

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

TÁSSIA TRES

**VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UM CONJUNTO DE
ALTERNATIVAS PARA AUXILIAR NO PROCESSO DE DECISÃO – CASO REAL
DE UM EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO**

FLORIANÓPOLIS, NOVEMBRO DE 2009

TÁSSIA TRES

**VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UM CONJUNTO DE
ALTERNATIVAS PARA AUXILIAR NO PROCESSO DE DECISÃO – CASO REAL
DE UM EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Curso de Graduação em Ciências Contábeis
da Universidade Federal de Santa Catarina
como parte dos requisitos para a obtenção do
título de Bacharel em Ciências Contábeis.

ORIENTADOR: DR. ERNESTO FERNANDO RODRIGUES VICENTE

Florianópolis, novembro de 2009

TÁSSIA TRES

**VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UM CONJUNTO DE
ALTERNATIVAS PARA AUXILIAR NO PROCESSO DE DECISÃO – CASO REAL
DE UM EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO**

Esta monografia foi apresentada no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota final _____ atribuída pela banca examinadora constituída pelo professor orientador e membros abaixo mencionados.

Florianópolis, SC, 23 de novembro de 2009.

Professora Valdirene Gasparetto, Dra.
Coordenadora de Monografias do Departamento de Ciências Contábeis

Professores que compuseram a banca examinadora:

Professor Ernesto Fernando Rodrigues Vicente, Dr.
Orientador

Professor Erves Ducati, MSc.
Membro

Professor Joaquim José de Santanna, MSc.
Membro

RESUMO

A oportunidade de compra de um terreno rural reuniu 17 amigos que formaram uma sociedade empresarial para adquirir a terra e constituir um condomínio rural. A vontade de fazer desta aquisição um lugar de prazer e diversão mostrou-se mais trabalhosa e dispendiosa do que o imaginado e por isso alguns sócios pretendem desistir do negócio. Com base nas informações contábeis da empresa Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda. (nome fictício criado para preservar o sigilo da empresa), procurou-se estabelecer valores e índices de rentabilidade os quais atendessem o retorno esperado pelos sócios. Esta análise econômico-financeira visou enfatizar a necessidade de uma visão contábil para a tomada de decisão empresarial, utilizando técnicas de administração financeira, dados contábeis e demais fatores relevantes para uma decisão segura aos interessados. Foram elaboradas planilhas para a análise dos dados coletados e base de cálculo dos indicadores. Cenários foram criados para explanar as melhores possibilidades do negócio, baseado na TMA, TIR, VPL e *payback*. Estas alternativas indicadas partiram dos valores efetivos até outubro de 2009, conforme atos e fatos concretizados pela empresa. Cada cenário provou atender às expectativas dos sócios em seu tempo, garantindo o retorno desejado. Valores e prazos foram simulados e os índices obtidos indicam a viabilidade econômico-financeira do projeto em todas as alternativas elaboradas.

Palavras-chave: Visão contábil. Análise econômico-financeira. Tomada de decisão. Rentabilidade.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Atividades possíveis para o profissional contábil	17
Gráfico 1: Custos fixos	34
Gráfico 2: Custos variáveis	35
Figura 2: Foto do condomínio rural (25/08/2008).....	38
Quadro 1: Desembolso semestral dos investimentos	39
Tabela 1: Fluxo de caixa mensal da Taquaras.....	45
Tabela 2: Cenário 1	47
Tabela 3: Cenário 2.....	51
Tabela 4: Cenário 3.....	54
Quadro 2: Índices calculados dos indicadores financeiros	59

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7
1.1	OBJETIVOS	8
1.1.1	Objetivo Geral	8
1.1.2	Objetivos Específicos	8
1.2	JUSTIFICATIVA	8
1.3	PROBLEMA	9
1.4	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	9
1.4.1	Tipo de pesquisa	10
1.4.2	Tipo de dados	10
1.4.3	Coleta dos dados	11
1.4.4	Tratamento dos dados	11
1.4.5	Análise dos resultados	11
1.4.6	Delimitação do trabalho	11
1.5	ORGANIZAÇÃO	12
2	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	14
2.1	CONTABILIDADE	14
2.1.1	A evolução da Ciência Contábil	15
2.1.2	Contabilidade no Brasil	16
2.1.3	Profissionais da Contabilidade	16
2.2	CONTABILIDADE E TOMADA DE DECISÃO	18
2.2.1	A Contabilidade Gerencial	19
2.2.2	Processo de decisão	20
2.2.3	Fatores Importantes no Processo Decisivo	22
2.2.4	Princípios Importantes para o Investimento	23
2.3	INVESTIMENTO E RETORNO	25
2.3.1	Taxa Mínima de Atratividade	26
2.3.2	Valor Presente Líquido	27
2.3.3	Taxa Interna de Retorno	29
2.3.4	Período <i>Payback</i>	31
2.3.5	<i>Payback</i> Descontado	32
2.4	CONCEITOS DE RECEITA E CUSTO	33

2.4.1	Receita.....	33
2.4.2	Custos.....	33
3	ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	36
3.1	HISTÓRICO DA EMPRESA.....	36
3.2	Fatores relevantes para análise	40
3.2.1	Depreciação	40
3.2.2	Custos.....	40
3.2.3	Receitas	41
3.2.4	Tributação	42
3.2.5	Comissão de Venda	42
3.2.6	Investimentos.....	43
3.2.7	Taxa Mínima de Atratividade - TMA.....	43
3.2.8	Fórmula dos Cálculos	44
3.3	CENÁRIOS	44
3.3.1	Cenário 1	47
3.3.2	Cenário 2	50
3.3.3	Cenário 3	53
4	CONSIDERAÇÕES FINAIS	58
	REFERÊNCIAS.....	60
	ANEXOS	63
	ANEXO A	64

1 INTRODUÇÃO

A situação econômica atual exige competência das empresas que concorrem neste mercado globalizado, inclusive uma maior capacidade nas análises de seus investimentos. São habilidades dos profissionais responsáveis que vão além da execução de suas atividades com precisão, são visões empreendedoras, que agregadas aos conhecimentos, realizam um bom negócio.

Não se pode mais negociar acreditando apenas em pressupostos ou casos que deram certo; a atenção deve ser redobrada e o estudo aprofundado na área em que se pretende investir.

E em uma empresa empreendedora, a eficiência na decisão é o que a torna mais atraente, pois realiza com eficiência sua atividade. A análise do empreendimento envolve muitos aspectos a serem considerados, inclusive na execução do projeto de viabilidade que avalia cuidadosamente os pontos inerentes a execução e concretização do objetivo proposto.

Por melhor que seja o seu planejamento, o futuro é incerto e gera um risco ao investidor, devendo este ser capaz de amenizar as incertezas e fazer a escolha mais acertada ou, pelo menos, aquela que naquele momento se mostrou mais apropriada.

Isso demonstra a importância de uma análise correta na decisão empresarial de investimento, uma vantagem competitiva importante para qualquer empresa: saber investir.

O presente estudo tem o objetivo de avaliar o empreendimento real que está em andamento da empresa Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda., sendo esse o nome fictício para preservar o sigilo da empresa real. Por razões financeiras a organização apresenta dificuldade, alguns de seus sócios gostariam de continuar o negócio, que é um condomínio rural, outros querem se desfazer do empreendimento. Como há escassez de recursos no mercado, a empresa precisa tomar uma decisão quanto ao futuro do condomínio. Mas os sócios exigem rentabilidade para o investimento realizado e por isso a elaboração deste trabalho que buscou expressar em números a idéia dos sócios. Analisar seus números até o mês de outubro de 2009 e criar uma perspectiva financeira para o futuro do negócio, seja ele com a venda do imóvel ou com novos investimentos. Cenários foram propostos e analisados individualmente para determinar valores mínimos e opções de negócios, situações e números que atenda aos sócios do empreendimento.

1.1 OBJETIVOS

A pesquisa busca conhecer as dificuldades na implantação de um projeto e seu retorno financeiro aos investidores foi o cerne da pesquisa realizada e gerou os objetivos abaixo.

1.1.1 Objetivo Geral

Avaliar a viabilidade econômico-financeira de um conjunto de alternativas para auxiliar no processo de decisão no caso real de um empreendimento imobiliário.

1.1.2 Objetivos Específicos

- a) Identificar as variáveis do investimento até o outubro de 2009;
- b) Estimar valores a investir e retorno para os sócios;
- c) Identificar o valor de mercado para o empreendimento;
- d) Calcular os indicadores financeiros, através do cálculo da TIR, do VPL e do *Payback*.
- e) Identificar a rentabilidade dos cenários propostos, baseados nos índices financeiros.

1.2 JUSTIFICATIVA

A competitividade do mercado é uma questão importante a ser avaliada, bem como a disponibilidade de recursos financeiros para investimento. Estes recursos escassos obrigam as organizações a analisar detalhadamente as decisões de investimentos.

Com isso, a tomada de decisão exige uma compreensão econômico-financeira além da interpretação numérica dos resultados, exige uma visão de mercado relacionado à atividade, expectativas futuras, análise do mercado externo, tendências, possibilidades de aprimoramento entre outros.

Neste estudo de caso, a empresa já adquiriu o terreno rural, localizado no distrito de Taquaras, município de Rancho Queimado/SC, com aproximadamente 68 hectares, o qual foi dividido em 27 lotes de dois mil metros quadrados de área privativa. A compra foi efetuada em setembro de 2004 e desde então tem recebido pequenas melhorias e novos investimentos, tornando o local mais atrativo. No entanto, os investimentos aplicados não permitiram construir a infra-estrutura indispensável ao término do projeto e conseqüentemente impedem a venda das unidades individualmente. Uma questão delicada é que alguns dos atuais sócios não mais apresentam interesse no empreendimento e deixando de bancar os custos de manutenção.

Para avaliar as possibilidades deste empreendimento imobiliário, foi efetuada a análise econômico-financeira do projeto e a partir destes dados, verificada as opções de retorno do capital investido naquela área, já que alguns sócios desejam vender sua participação.

1.3 PROBLEMA

O empreendimento Condomínio Taquaras está parado, sem novos investimentos, mas gerando custos fixos de conservação e manutenção constantes para que o ambiente permaneça em bom estado de uso, seja para atrair novos investidores, seja para que os sócios apreciem o local e sua natureza. Enquanto não recebe novos investimentos, não há perspectivas de melhorias, provocando insatisfação dos sócios. O trabalho focou sobre o que os sócios gostariam de fazer com o condomínio e quais são as expectativas para o empreendimento, por isso a necessidade de efetuar análise econômico-financeira do projeto e propor e avaliar cenários possíveis para o condomínio.

1.4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para elaborar este estudo de caso procurou-se esclarecer os procedimentos utilizados e descrever a forma de coletas das informações e a fonte de pesquisa dos dados, observando a particularidade do projeto.

1.4.1 Tipo de pesquisa

Este trabalho é classificado como quali-quantitativo quanto à abordagem, mesclando a necessidade da análise baseada em cálculos e do conhecimento profundo no assunto abordado.

A possibilidade de outro pesquisador atingir os mesmos resultados torna este projeto quantitativo, buscando através dos diferentes métodos de pesquisa a melhor interpretação dos resultados.

O conhecimento no ramo de atividade do projeto, caracterizando uma abordagem qualitativa, torna o resultado mais confiável e flexível, adaptando a situação real a ser estudada.

Quanto aos meios é uma pesquisa de campo, pois foi trabalhadas basicamente as informações fornecidas pela empresa, dados reais e conversas com os sócios para melhor compreender o objetivo empresarial e as dificuldades enfrentadas.

Toda a pesquisa partiu dos dados já obtidos junto à empresa, tornando esta pesquisa documental.

E como a matéria foi estudada em livros, artigos e projetos já realizados que diz respeito ao assunto, a pesquisa pode ser considerada bibliográfica.

Quanto aos fins, é uma pesquisa aplicada, porque busca solucionar um problema real, concreto da empresa, através de estudo e elaboração de cálculos e planilhas.

1.4.2 Tipo de dados

Esta pesquisa trabalhou com dados reais da empresa em questão, desde sua constituição até a data de outubro de 2009.

Nas planilhas e cálculos que necessitem um período futuro, os valores dos custos fixos e investimentos necessários foram estimados com base nos orçamentos da infra-estrutura a ser implantada e foi feita uma média de valores.

No tocante à venda dos sítios de lazer, cujos recursos utilizados para cobrir a execução das obras projetadas, seus valores foram precificados tomando por comparação outros empreendimentos do gênero disponíveis naquela região.

1.4.3 Coleta dos dados

Os balancetes mensais e balanços anuais elaborados pelo contador da empresa estudada foram a base de coleta dos dados utilizados nas planilhas, em seus cálculos de análise dos investimentos.

1.4.4 Tratamento dos dados

Os dados coletados foram inseridos nas planilhas, conforme a data de sua ocorrência.

A manutenção do condomínio e os investimentos já realizados tiveram cobertura financeira pela venda de uma área desmembrada em 10 lotes urbanos e o restante, integralização de capital por parte dos sócios.

Os valores desembolsados estão separados nas planilhas, entre custos fixos e execução de obras e melhorias.

1.4.5 Análise dos resultados

Após coletar todas as informações disponíveis e lançadas nas respectivas planilhas, procedeu-se ao cálculo dos diversos métodos de avaliação de investimentos e de cenários futuros do projeto em questão.

1.4.6 Delimitação do trabalho

Este trabalho é específico para a empresa Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda., pois analisa e trata dos valores investidos e sua situação específica.

Um componente bem peculiar do trabalho foi o ativo intangível do local considerando os recursos naturais únicos que este contém. Há oito nascentes de água potável dentro de sua

área total, com acesso livre as pessoas. Atualmente este recurso natural abastece casas vizinhas ao condomínio que dependem exclusivamente desta fonte para uso diário. Este fator agrega um valor intangível ao imóvel que não foi mensurado neste trabalho, pois precisaríamos estimar o valor desta fonte para acrescentar no valor total do imóvel, mas isso não aconteceu. A avaliação da área considerou somente o terreno rural, sem os valores intangíveis referentes a ele.

O fator crítico que não foi mencionado no trabalho é o risco ou incerteza. Somente foram abordados estes temas como inerente a qualquer atividade comercial ou investimento a ser feito. Esta mensuração de valor do risco deste empreendimento não teve um comparativo no mercado imobiliário, somente quanto às taxas básica de correção e rendimentos convencionais.

Existem muitas opções quando se trata em um empreendimento, por isso o trabalho se limitou na análise de apenas três cenários possíveis, escolhidos entre as opções dos próprios sócios, discutidos em assembléia.

1.5 ORGANIZAÇÃO

Este trabalho de pesquisa está estruturado em quatro capítulos. Em seu primeiro capítulo apresenta um estudo introdutório da matéria em questão, indicando qual o problema e respectiva pergunta a ser respondida. Os objetivos, tanto o geral quanto os específicos, são devidamente justificados neste primeiro capítulo, a metodologia aplicada neste trabalho, indicando de que forma foi efetuada, quais dados foram utilizados e a respectiva forma de coleta, resultando na elaboração das planilhas que sustentaram as conclusões apresentadas.

O segundo capítulo demonstra a importância da função do contador em sua atividade, como ele é peça fundamental da empresa, não só com seus registros contábeis, bem como o estudo das finanças empresariais, com seus custos, taxas e formas de aplicação, cálculo dos indicadores financeiros, visando embasar a análise e conclusões desta pesquisa.

O terceiro capítulo trata da análise da pesquisa efetuada, iniciando com o histórico da empresa em questão, os investimentos já efetuados e aqueles ainda pendentes de decisão, elaborando assim três cenários para a análise de viabilidade. Também são considerados os componentes variáveis como os custos financeiros, fixos e variáveis, receitas, tributação e as premissas indicadas pelos diversos métodos de avaliação utilizados nesta pesquisa.

A consideração final desta pesquisa está no quarto e último capítulo, com as recomendações indicadas pela análise do estudo e a indicação de qual cenário seria a opção mais rentável aos sócios neste momento.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Decisões são sempre importantes, porém umas afetam mais outras menos no destino da empresa e a área financeira é a parte mais sensível da organização, pois pode gerar retornos significativos ou a sua insolvência. Marion (2003, p. 23) justifica que “Por isso, há necessidade de dados, de informações corretas, de subsídios que contribuam para uma boa tomada de decisão”.

Considerando que dentro da empresa existem diferentes pontos de vista, os argumentos apresentados precisam ser coerentes e suficientes em seus resultados, pois quando a questão é financeira as opiniões divergem ainda mais. Por isso a vontade de empreender não é suficiente para investir em um negócio, independe do ramo de atuação e do conhecimento que se tem sobre o assunto. É necessário dispor recursos financeiros, acompanhar as exigências do mercado, encontrar o espaço adequado para desenvolver o produto, adquirir aparelhamentos essenciais para o projeto, entre outras coisas.

Na tomada de decisão são três os pontos principais que devem, necessariamente, serem observados com cuidado, segundo Casarotto e Kopittke (2000, p. 105):

1. Critérios econômicos: rentabilidade do investimento;
2. Critérios financeiros: disponibilidade de recursos;
3. Critérios imponderáveis: fatores não conversíveis em dinheiro.

Mesmo que apenas a análise econômico-financeira não seja suficiente para a decisão final, é preciso que as decisões sejam feitas de forma coerente, observando os objetivos da empresa. E é tarefa do contabilista auxiliar nesta tomada de decisão para que seja a mais adequada em cada situação, especialmente quando se fala de alocação de recursos financeiros, levando em consideração que a oferta de capital geralmente é limitada.

2.1 CONTABILIDADE

A ciência contábil não é uma ciência nova, bem pelo contrário, tão antiga quanto a civilização, conforme a afirmação de Marion relatada no decorrer deste assunto. Entretanto, a importância do profissional contábil no contexto empresarial tem sido cada vez mais valorizada e requisitada, participando efetivamente do processo de decisão.

2.1.1 A evolução da Ciência Contábil

A ciência da contabilidade é definida como: “um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade objeto da contabilização”, segundo Iudícibus et al. (2006, p.48). Esta ciência é um conhecimento tão antigo quanto a origem do homem, segundo Marion (2003, p. 30). E ainda o mesmo autor trata sobre o livro de Jó, dito como um dos mais antigos da Bíblia, e neste mesmo livro existe a descrição exata das riquezas de Jó, demonstrando que naquela época já existiam “contadores”.

A forma de escrituração e registro datados de épocas mais antigas provam que, mesmo sem o formato atual, existia a preocupação de mensurar bens e quantificá-los. Crepaldi (2004, p. 19) diz que é “importante destacar a obra *Summa de arithmetica, geometria, proportioni et proportionalita*, de Frei Pacioli, publicado em Veneza, 1494.”, uma das primeiras publicações depois do invento do impresso no mundo. A obra apresenta como os comerciantes da época faziam o controle de suas operações e o método das partidas dobradas.

Marion (2003, p. 31) conta que a partir desta obra de Pacioli foi que “nasceu a Escola Italiana de Contabilidade, que dominou o cenário mundial até o início do século XX”. Mas somente após a Grande Depressão é que a ciência contábil ganhou valor, com o objetivo de melhorar a informação contábil ao usuário.

E sobre a evolução atual desta ciência, Marion (2003, p.31) descreve que:

A ascensão cultural e econômica nos EUA, o crescimento do mercado de capitais e, consequentemente, da Auditoria, a preocupação em tornar a Contabilidade algo útil para a tomada de decisão, a atuação acentuada no Instituto dos Contadores Públicos americanos, e a clareza didática da exposição dos autores em Contabilidade foram, entre outros, os fatores que contribuíram para a formação da Escola Contábil americana, que domina nosso cenário atual.

Uma nova etapa na contabilidade está sendo vivida, a etapa mecânica, que passou por uma etapa técnica, está dando lugar a uma etapa dinâmica, onde a informação é o bem de maior valor.

2.1.2 Contabilidade no Brasil

No Brasil a primeira instituição a abordar o tema contabilidade foi, em 1902, na Escola de Comércio Álvares Penteado, em São Paulo, e essa basicamente ensinava contabilidade baseada nos estudos italianos e alemães.

A teoria americana de contabilidade somente começou a ser estudada no Brasil após 1946, quando teve início a Faculdade de Economia e Administração da USP, segundo Marion (2003), e se fortaleceu de vez quando a lei 6.404 de 1976, Lei das Sociedades por Ações, adotou normas norte-americanas de contabilidade.

E Marion (2003, p.31) cita Iudícibus sobre o conceito de ciência contábil no Brasil nos dias de hoje:

Uma característica atual do estágio de desenvolvimento da Contabilidade Brasileira é paradoxal: a qualidade de normas contábeis à disposição ou editadas por órgãos governamentais (devido à inoperância de nossas associações de contadores, o Governo teve de tomar iniciativa) é claramente superior – principalmente agora com a Lei das Sociedades por Ações – à qualidade média atual dos profissionais que terão de implementar estas normas. Nossa legislação, historicamente, adianta-se sempre em relação aos homens que irão utilizá-la, isto é mais sentido no campo contábil.

A legislação contábil vigente está mais objetiva e prática, além de atribuir maior responsabilidade ao contador.

2.1.3 Profissionais da Contabilidade

O profissional formado em Contabilidade tem uma gama de atividades a serem exercidas que Marion (2003, p. 35) resume em quatro grandes grupos, dos quais ele especifica cada área de atuação, como na figura 1.

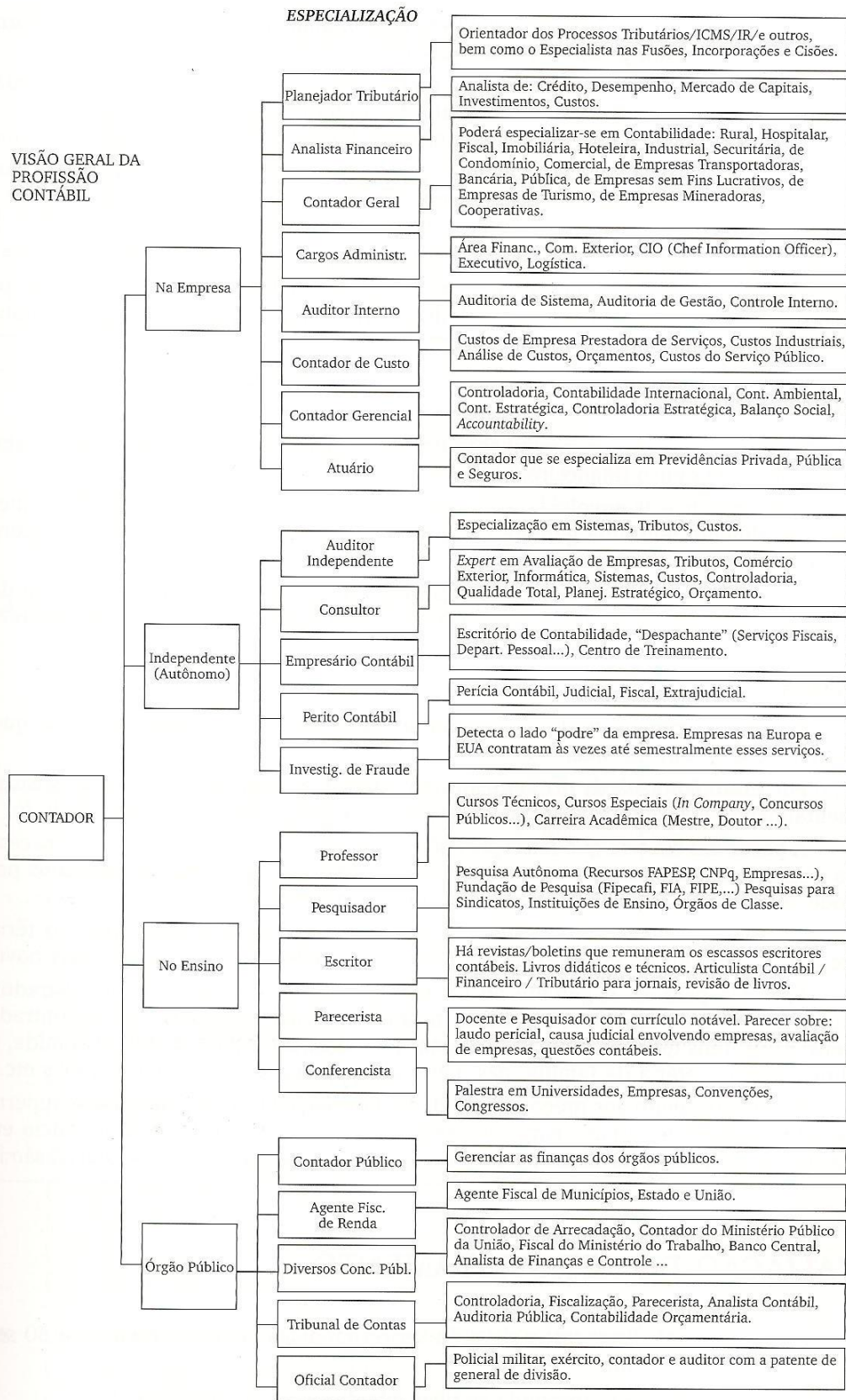


Figura 1: Atividades possíveis para o profissional contábil
Fonte: MARION, 2003, p. 35

A contabilidade brasileira está ampliando o conceito quanto à função do contador, exigindo cada vez mais que o profissional apresente diversas habilidades, com atitude de um agente de mudanças e não somente um apurador de dados.

2.2 CONTABILIDADE E TOMADA DE DECISÃO

Nas atividades empresariais diversas decisões serão tomadas todos os dias, umas com mais relevância para a empresa do que outras, conforme o grau de complexidade envolvido. Por isso, uma decisão mais importante para a empresa requer uma atenção especial em seu processo decisivo.

O papel do contador é auxiliar os administradores nesta decisão porque a Contabilidade tem a “coleta de dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os e sumarizando-os em forma de relatórios ou de comunicados, que contribuem sobremaneira para a tomada de decisões.”, segundo Marion (2003, p. 23).

Na visão mais detalhada Iudícibus (1987, p. 17), o contador precisa fazer parte da tomada de decisão, pois:

Fundamental é saber “tratar”, refinar e apresentar de maneira clara, resumida e operacional os dados esparsos contidos nos registros da contabilidade financeira, de custos etc., bem como juntar tais informes com outros conhecimentos não especificamente ligados a área contábil, para suprir a administração em seu processo decisório.

O contador tem a função principal de gerar informações que sejam úteis para a empresa, seus administradores e gerentes. Marion (2003, p. 24) ressalta que estes são apenas alguns segmentos que utilizam a informação, e cita os demais: investidores; fornecedores de bens e serviços a crédito; bancos; governo; sindicatos e outros interessados.

Marion (2003, p. 33 *apud* Andrade, 2000, p. 61) diz que: “as informações geradas pela contabilidade devem propiciar aos seus usuários base segura às suas decisões, pela compreensão do estado em que se encontra a Entidade, seu desempenho, sua evolução, riscos e oportunidades que oferece”.

E diante da gama de atividades e usuários, Crepaldi (2004, p. 20) afirma que “o grande objetivo da contabilidade é planejar e colocar em prática um sistema de informação para uma organização, com ou sem fins lucrativos”.

O contador não exerce somente uma atividade empresarial, este profissional desempenha uma função social ao fazer a integração entre empresa, órgãos governamentais, administradores, tomadores de decisão, clientes, fornecedores.

2.2.1 A Contabilidade Gerencial

Na economia atual os recursos são escassos, a ciência contábil tem uma responsabilidade ainda maior junto aos administradores da organização que se utilizam da contabilidade gerencial para auxiliar na decisão das melhores alternativas de investimento.

Crepaldi (2004, p. 20) conceitua contabilidade gerencial como “o ramo da Contabilidade que tem por objetivo fornecer instrumentos aos administradores de empresa que os auxiliem em suas funções gerenciais.”. E o mesmo autor ainda complementa sobre a direção que a contabilidade gerencial deve tomar, que “é voltada para a melhor utilização dos recursos econômicos da empresa, através de um adequado controle dos insumos efetuado por um sistema de informação gerencial”.

Esta informação gerencial é um dos meios que os usuários, sejam eles administradores, operadores ou ainda gerentes, têm de receber o *feedback* sobre o desempenho de suas atividades.

Para Horngren et al. (2004, p. 4) os usuários da informação contábil enquadram-se em três categorias:

- Gestores internos que usam a informação para o planejamento e controle, a curto prazo, de operações rotineiras;
- Gestores internos que usam a informação para tomar decisões não-rotineiras (por exemplo, investir em equipamentos, determinar preço de produtos e serviços, decidir a que produtos dar relevo ou não) e formular as políticas gerais e planos de longo prazo;
- Usuários externos, tais como investidores e autoridades governamentais, que usam a informação para tomar decisões a respeito da empresa.

Na utilização do sistema de informação gerencial, Atkinson et al. (2000, p. 37) reflete que:

Embora a informação gerencial contábil não possa garantir o sucesso dessas atividades organizacionais críticas, seu mau funcionamento resultará em severas dificuldades para as empresas. Sistemas de contabilidade gerencial efetivos podem criar valores consideráveis, fornecendo informações a tempo e precisas sobre as atividades requeridas e sucesso das empresas atuais.

A ferramenta da contabilidade gerencial vem tomando novas formas e conceitos para se adaptar e atender ao mercado globalizado, que oferece um novo ambiente de competitividade. Atkinson et al. (2000, p. 65 e 66) completa que “Informações precisas, oportunas e pertinentes sobre a economia e o desempenho de empresas são cruciais ao sucesso organizacional.”

O profissional contador pode auxiliar na tomada de decisão da empresa com base nas informações contábeis e seu conhecimento da ciência, fornecendo subsídios sólidos para respaldar a alternativa escolhida pelos administradores e responsáveis.

2.2.2 Processo de decisão

Um dos objetivos da existência de uma empresa é aumentar a riqueza de seus proprietários, segundo Crepaldi (2004). Nesta busca para maximizar o capital da empresa, exige avaliar e selecionar investimentos conforme o objetivo da organização, mesmo que estes não estejam relacionados a atividade fim da mesma.

Para Gitman (2002), o processo de decisão se faz através de cinco etapas: geração de propostas, avaliação e análise, tomada de decisão, implantação e acompanhamento. Estas cinco etapas são descritas como:

1. *Geração de propostas*: quando são apresentadas as propostas sugeridas pelos mais diversos níveis de funcionários da empresa;
2. *Avaliação e análise*: as propostas são formalmente avaliadas para se assegurar de que elas são apropriadas tendo em vista os objetos e planos globais da empresa e, o mais importante, verificar a sua validade econômica. Os custos e benefícios propostos são

estimados e então convertidos em uma série de fluxos de caixa relevantes, aos quais várias técnicas de orçamento de capital são aplicadas para aferir o mérito do investimento associado ao potencial desembolso. Além disso, os vários aspectos de risco inerente a proposta são incorporados a análise econômica ou classificados e agregados às mensurações econômicas;

3. *Tomada de decisão*: a magnitude do desembolso, em valores monetários, e a importância dos dispêndios de capital determinam em qual nível hierárquico da organização a decisão será tomada;
4. *Implantação*: uma vez que uma proposta tenha sido aprovada e os fundos necessários disponíveis, inicia-se a fase da implantação. Quanto mais alto o valor dispêndios maior o controle, necessário para assegurar que o que foi proposto e aprovado seja adquirido aos custos orçados;
5. *Acompanhamento*: envolve a monitoração dos resultados durante a fase operacional do projeto. A comparação dos resultados reais, em termos de custo e benefícios, com os valores estimados, bem como com projetos de investimentos anteriores é vital. Quando os resultados reais diferem dos resultados projetados, ações devem ser tomadas, visando o corte de custo, a melhoria dos benefícios, ou até mesmo a suspensão do projeto.

O comportamento do mercado exigiu essas mudanças, pois a análise atual precisa de estudos, embasamentos teóricos e cálculos que evidenciem a viabilidade do projeto. Essas atividades valorizaram ainda mais a profissão do contador, o profissional que está mais preparado para elaborar uma análise como esta, pois envolve variáveis financeiras, rentabilidade esperada e tendências futuras. Ainda são valorizados os profissionais que tem *feeling*, entretanto somente este fator já não é decisivo. Ehrlich (1989, p. 13) complementa

Na avaliação e seleção de projetos por critérios quantitativos, estuda-se o melhor modo de efetuar investimentos do ponto de vista da rentabilidade, dentre diversas alternativas. É preciso ter em mente que as alternativas todas competem entre si pela obtenção do capital de investimento, que é o recurso escasso.

O conhecimento financeiro tem um peso importante na tomada de decisão, pois são os recursos financeiros que ligam os diferentes departamentos, afirma Crepaldi (2004). Geralmente são as finanças, fundamentada nas informações contábeis, que tem um peso maior nas tomadas de decisão, influenciando diretamente no resultado da empresa.

2.2.3 Fatores Importantes no Processo Decisivo

Para a tomada de decisão Souza e Clemente (2001, p. 19) mostram no esquema sobre a decisão de investir:

Recursos de Capital → Aplicação → Receitas/Custos/Lucros

Kassai et al. (1999, p. 15) destacam dois momentos na tomada de decisão: antes e depois.

Antes da decisão de investir: para isso, recorreremos aos cálculos financeiros, ou às teorias de finanças, ou às técnicas de análise de viabilidade econômica de projetos (matemática). [...] Depois da decisão de investir: quando a empresa já está em marcha; para isso recorreremos à contabilidade que, entre outros objetivos, tem a finalidade de registrar as decisões tomadas por meio da contabilização das transações econômicas e refletir seus respectivos efeitos no patrimônio da empresa. Pela análise dos relatórios contábeis, procuramos verificar se os resultados apurados pela empresa são compatíveis com os retornos desejados por ocasião das decisões de investimentos.

A análise de investimento é uma das maneiras de minimizar os riscos de um negócio ou de novos projetos na própria empresa, pois desse modo é possível constatar o quanto interessante é o investimento previsto, analisando números e possibilidades de rendimentos e retornos. Um dos itens necessários para avaliar o investimento é estimar o capital a ser investido inicialmente.

Segundo Porterfield (1994, p. 22): “o objetivo da empresa ao tomar suas decisões financeiras, deve ser o de maximizar o bem-estar econômico de seus proprietários”. A compreensão desta afirmação está relacionada diretamente com o lado financeiro, análise da expectativa da lucratividade ou do retorno esperado pela empresa. Mayer (1986, p. 8) afirma “a determinação da alternativa mais econômica é um elemento essencial do processo decisório”.

No mercado globalizado, a prática correta destes conceitos e análises avaliadas é essencial para que as tomadas de decisão sejam com os menores riscos possíveis e mais benéficos para as empresas, sejam investimentos de curto, médio ou longo prazo.

2.2.4 Princípios Importantes para o Investimento

As tomadas de decisão têm reflexo no futuro da organização, mas não só o que ocorre dentro da empresa influencia em seu destino. As variáveis externas são as mais difíceis de controlar e, em consequência disso, de prever. Deste fato, decorre a importância de maximizar a eficiência interna, trazendo maior segurança aos investidores e controle dos acontecimentos posteriores.

Segundo Hirschfeld (1989, p. 16): “Conseguir a máxima eficiência técnica somente se torna viável se for demonstrada a máxima eficiência financeira. Deve-se procurar a eficiência técnica da engenharia compatível com a eficiência financeira”. Por isso, uma visão sistêmica do investimento não é suficiente na tomada de decisão, precisa-se compreender a análise dos aspectos técnicos, financeiros e mercadológicos.

Além desta análise, é preciso levar em consideração aspectos como a gestão de pessoas, a qualidade, a segurança, as tradições, a repercussão comunitária, o impacto ambiental, os riscos, a satisfação dos clientes, entre outros.

Hummel et al. (1995, p. 25) dizem que ao se fazer um estudo de viabilidade econômica adequado é conveniente levar em consideração os seguintes princípios:

a) Não existe decisão a ser tomada considerando-se alternativa única;

Para isso precisa-se de uma ou mais opções para a tomada de decisão, somente uma alternativa não tem como escolher a mais viável.

b) Só se podem comparar alternativas homogêneas para se poder comparar o seu resultado;

É preciso deixar homogêneas as alternativas para que se possa confrontar e definir qual opção é a mais viável.

Pode-se usar como exemplo a rentabilidade do valor investido se houver a compra do terreno, investimento e posteriormente sua venda ou se for aplicado o montante em uma caderneta de poupança.

Este resultado econômico será importante para que a empresa opte por uma das alternativas.

c) Apenas as diferenças de alternativas são relevantes;

São decisões importantes que influenciam no desembolso inicial da empresa, dependendo do valor, fazendo a diferença na decisão de investir ou não no projeto. Seguindo o exemplo, pode-se considerar a opção de comprar do terreno, em parcelas ou recursos de terceiros, ou o desembolso integral para aplicação imediata.

d) Os critérios para decisão entre alternativas econômicas devem reconhecer o valor do dinheiro no tempo;

Nesta questão deve-se igualar o tempo de vida dos produtos ou a utilização das alternativas.

e) Não devem ser esquecidos os problemas relativos ao racionamento do capital;

A proposta pode até ser irresistível, porém sem o montante necessário não será possível investir no projeto. Há momentos que mesmo que haja disponibilidade de recursos de terceiros, isto não torna a opção vantajosa.

f) Decisões separáveis devem ser tomadas separadamente;

As possibilidades devem ser verificadas individualmente, com seus números e peculiaridades.

g) Deve-se sempre atribuir certo peso para os graus relativos de incerteza associados às previsões efetuadas;

O risco é inevitável, por isso é interessante atribuir prioridades às alternativas e graus de incerteza entre elas, para que o responsável na tomada de decisão tenha subsídios necessários de saber quais as opções e seus riscos.

h) As decisões devem levar também em consideração os eventos qualitativos não qualificáveis monetariamente;

Ao optar pelo mais barato não é propriamente a melhor decisão, pois deve ser avaliada as taxas de retorno e o tipo de investimento, qual seria melhor para empresa na conjectura atual da economia.

i) Dados econômicos/gerenciais;

A análise de investimentos exige uma abordagem completa de todas as idéias que se deseja implantar, seus valores para a execução e dados que são referentes ao processo. Essas informações precisam ser apresentadas de forma econômica e gerencial, não de forma contábil, pois alguns números são diferentes, cada um na sua interpretação, e isso podem influenciar na decisão final.

Mesmo que todos os dados sejam colocados no papel e analisados detalhadamente, tentando compreender as possíveis barreiras e situações que possa vir a acontecer, isso não é garantia que a escolha é a mais acertada, nem que o empreendimento será próspero como se espera. A realidade pode se mostrar diferente da teoria, o que influenciaria no resultado projetado ao empreendimento.

2.3 INVESTIMENTO E RETORNO

Para uma organização, o termo investimento está ligado a um desembolso que gera retorno financeiro no futuro, e somente um investimento que tenha rentabilidade acima da média do mercado poderia justificar o investimento presente. Souza e Clemente (2001, p. 59) comentam que:

Hoje, em função da própria dinâmica dos negócios, as técnicas de análise de investimentos estão sendo usadas tanto para os investimentos de porte, associados a longos horizontes de planejamento, como também para operações de curto prazo, como por exemplo, nas decisões rotineiras sobre compras à vista versus a prazo.

Gitman (2002, p. 297) conceitua o termo investimento inicial como “a saída de caixa relevante ocorrida no instante zero para a implementação do investimento proposto a longo prazo, que deve ser avaliada quando há um dispêndio de capital”. Mas não somente com o

investimento inicial baseia-se um empreendimento, influenciam taxas, prazos, parcelamentos entre outros fatores.

Segundo Galesne, Fensterseifer e Lamb (1999, p. 73):

As divergências constatadas na política de investimento das empresas, em função, da utilização de um ou outro dos critérios de rentabilidade considerados básicos, VPL e TIR, têm provocado, ao longo dos anos, um grande número de pesquisas e alimentado longas controvérsias acerca das respectivas qualidades dos dois critérios.

Para a tomada de decisão é preciso conhecer o valor e a época dos desembolsos de cada alternativa. Deve-se definir qual será a taxa mínima de retorno com a aplicação pretendida e ainda quanto tempo envolve cada alternativa, para calcular o prazo de retorno, verificando o planejamento estratégico.

Na análise de viabilidade de projetos a taxa mínima de atratividade (TMA), definida pelos investidores, também será o balizador no comparativo nos cálculo dos índices financeiros que demonstram a viabilidade ou não dos projetos. A TMA deve ser determinada pelos investidores, considerando o risco envolvido, pois demonstra qual o retorno esperado pela aplicação de seus recursos financeiros no projeto em questão.

Para a compreensão e utilização do método de comparação e seleção, de maneira correta, há conceitos que precisam ser trabalhados, como Valor Presente (VP), Valor Presente Líquido (VPL), Taxa de Mínima Atratividade (TMA), Taxa Interna de Retorno (TIR), Custo de Oportunidade entre outros conceitos abordados durante o trabalho.

2.3.1 Taxa Mínima de Atratividade

A Taxa Mínima de Atratividade é a menor taxa de retorno aceita por seus investidores para que o empreendimento se torne atrativo e baseado em Casarotto e Kopittke (1996, p. 37) a Taxa de Mínima Atratividade (TMA) é “a taxa a partir da qual o investidor considera que está obtendo ganhos financeiros”. Kassai et al. (1999, p. 58) concordam com o conceito, pois “Entende-se por Taxa Mínima de Atratividade (TMA) a taxa mínima a ser alcançada em determinado projeto; caso contrário, o mesmo deve ser rejeitado.” É, também, a taxa utilizada para descontar os fluxos de caixa quando se usa o método do valor presente líquido (VPL) e o

parâmetro de comparação para a TIR. É o rendimento mínimo de uma segunda melhor alternativa do mercado.

E Galesne, Fensterseifer e Lamb (1999, p. 39) encaram a TMA com uma visão diferente:

Do ponto de vista teórico, a taxa de desconto K apropriada é o custo de oportunidade do capital¹. Esta taxa de desconto, entretanto, pode resultar de uma escolha política dos dirigentes da empresa, neste caso, essa taxa é referida como *taxa mínima de atratividade* do projeto.

Não somente em números absolutos a TMA é avaliada, na hora de decidir entre investir ou não, os empreendedores observam também os fatores não monetários, como benefícios gerados por este projeto, como garantia de emprego para familiares, complemento de aposentadoria, etc. Assim como qualquer outro investimento, este também precisa remunerar satisfatoriamente o seu capital.

Esse mínimo necessário deve, além de remunerar satisfatoriamente os investidores, garantir a continuidade das empresas.

2.3.2 Valor Presente Líquido

O termo Valor Presente “corresponde ao valor futuro descontado a determinada taxa de juros” (Hoji, 2003, p. 79), e o mesmo autor conceitua o termo Valor Presente Líquido (VPL) como “a soma das entradas e saídas de um fluxo de caixa na data inicial” (p. 85).

Kassai et al. (1999, p. 61) explicam que “O valor presente líquido é um dos instrumentos sofisticados mais utilizados para se avaliar propostas de investimentos de capital” e completa que o método também é utilizado quando envolve operações com os diferentes poderes aquisitivos, pois é fundamentado no valor comum entre as alternativas.

Kassai et al (1999, p. 65) ainda a ferramenta VPL em análise de investimento.

O VPL é um dos melhores métodos e o principal indicado como ferramenta para analisar projetos de investimentos, não apenas porque trabalha com fluxo de caixa

¹ Galesne et al (1999, p. 231): “custo de oportunidade capital ou, simplesmente, custo de capital, é o custo de oportunidade de uso do fator de produção capital, ajustado ao risco do empreendimento. É a remuneração alternativa que pode ser obtida no mercado, para empreendimentos na mesma classe de risco.”

descontado e pela sua consistência matemática, mas também porque o seu resultado é em espécie (\$) revelando a riqueza absoluta do investimento.

Este indicador de retorno atua de forma a comparar os valores despendidos no projeto e os valores obtidos, no mesmo momento, isto é, considerando a TMA definida pelo investidor, qual a diferença entre o valor presente das entradas de caixa e o valor presente das saídas de caixa.

Para melhor compreender o critério VPL, é preciso lembrar que o valor presente de um projeto quer dizer o seu valor no momento atual e representa o montante inicial necessário ou o custo para aquisição ou implantação do projeto na data zero, bem como todo o retorno obtido por este projeto na mesma data, descontado da TMA. Simplesmente se a diferença entre entradas e saídas, ou seja, se o VPL positivo significa que houve mais receitas que despesas e por isso pode ser aceito. Se o VPL foi negativo indica que o projeto custa mais do que o valor desembolsado, trazendo prejuízo ao investidor. O VPL igual a zero demonstra o equilíbrio entre a saída e a entrada de recursos, mas também evidencia que a TMA determinada foi alcançada.

Para se proceder ao cálculo do VPL, primeiro é preciso determinar a taxa de desconto adequada ou taxa de retorno esperada ou a TMA. E exige também que o fluxo de caixa futuro seja estimado, o que poderá gerar discrepâncias no resultado, se informada com base muito otimista ou muito pessimista.

Segundo Abreu Filho et al (2003, p. 83):

O VPL é um critério internacionalmente aceito pelos profissionais de finanças. É conceitualmente correto e, em conjunto com outros critérios, leva a decisões financeiras adequadas. Mas não impede que outros critérios venham a complementá-lo com informações adicionais sobre o projeto.

Este conceito trabalha com o cálculo de um valor futuro descontada da taxa de juros, trazendo para a data atual. Como explica Atkinson et al. (2000, p. 528, grifo do autor), o valor presente é o “valor de um fluxo monetário futuro no momento zero; valor no momento atual de uma quantia a ser adquirida em n períodos a partir de agora a determinada taxa de juros”.

Para avaliar o valor do dinheiro em função do tempo, é preciso definir os fluxos de caixa envolvidos no investimento e descontá-los a data comum, estes valores no momento zero são confrontados em sua equivalência para auxiliar na tomada de decisão.

Atkinson et al. (2000, p. 528) diz que “Os analistas chamam o valor de um fluxo de caixa futuro no momento zero de valor presente e o processo de cálculo deste valor presente de desconto”. As fórmulas utilizadas nestes cálculos, seguindo o mesmo autor:

$$FV = PV \times (1 + i)^n$$

Pode-se reorganizar a fórmula para calcular o valor presente:

$$PV = FV / (1 + i)^n$$

Também pode ser determinado como:

$$PV = FV \times (1 + i)^{-n}$$

Estas fórmulas permitem que o investimento seja avaliado em seu fluxo variável de caixa, permitindo quantificar o desembolso e projeções de rentabilidade do investimento.

Casarotto e Kopittke (1996, p. 95) afirmam que o método do Valor Presente é normalmente utilizado para a análise de investimentos isolados que envolvam o curto prazo ou que tenham baixo número de períodos, de sorte que um valor periódico teria pouco significado prático para a tomada de decisão.

Para Gitman (2008, p. 342) a decisão de investimento quanto a ferramenta VPL é simples: se VPL for *maior que* \$0, o projeto deverá ser *aceito*; se a VPL for *menor que* \$0, o projeto deverá ser *rejeitado*.

2.3.3 Taxa Interna de Retorno

Os projetos são aceitos pelo retorno oferecido aos investidores e este índice é indicado para avaliar este grau de rentabilidade do negócio em questão.

“A **taxa interna de retorno (IRR)**² é a taxa de retorno efetiva esperada por um investimento. A TIR é a taxa de desconto que faz com que o valor presente líquido do investimento se iguale a zero”, conceito de Atkinson et al. (2000, p. 539). E outra definição de Taxa Interna de Retorno segundo Souza e Clemente (2001, p. 26) “é a taxa de desvalorização imposta a qualquer ganho futuro por não estar disponível imediatamente”.

² IRR – internal rate of return – por coerência com outras mantidas conforme o original. Em português usa-se TIR.

De uma forma mais clara, Hoji (2003, p. 81, grifo do autor):

A Taxa Interna de Retorno (TIR) é conhecida também como taxa de desconto do fluxo de caixa. A TIR é uma taxa de juros implícita numa série de pagamentos (saída) e recebimentos (entradas), que tem a função de descontar um valor futuro ou aplicar o fator de juros sobre um valor presente, conforme o caso, para “trazer” ou “levar” cada valor do fluxo de caixa para data focal³. A soma das saídas deve ser igual à soma das entradas, em valor da data focal, para se anularem.

O fundamento do cálculo da TIR é de pagamentos e recebimentos não uniformes, resultando em um fluxo de caixa líquido e variável. Estas séries variáveis proporcionam a taxa interna de retorno.

Hummel et al. (1995, p. 49) afirmam:

A rentabilidade de uma série de pagamentos é dada pela taxa de juros que permitiria ao capital empregado fornecer certo retorno. Ao analisar um possível investimento deve-se considerar que o mesmo já deslocou capital passível de ser aplicado em outros investimentos que possibilitariam retornos.

Associando os conceitos de TMA e TIR pode-se dizer que o investimento, para tornar-se atrativo, deverá render, no mínimo, a taxa de juros equivalente à rentabilidade média do mercado nas aplicações correntes e que geralmente oferecem risco menor.

Hoji (2003) ainda alerta que não se deve confundir a TIR com a TMA, pois esta apresenta uma taxa que seja interessante aos seus investidores enquanto a TIR proporciona a real taxa do projeto com aqueles valores, das séries não uniformes naquele período de tempo.

Mas o método da TIR não deve ser analisado isoladamente, pois o método tem suas limitações, como explica Hoji (2003, p. 180): “O método TIR tem limitação para avaliar investimentos, pois considera que a taxa de juros da aplicação financeira é a mesma do financiamento”. A falha neste processo da TIR é considerar a mesma taxa de juros, tanto para o investimento quanto para o empréstimo, o que na prática isso não se comprova, considerando que o banco somente emprestaria com *spread*⁴.

As técnicas anteriores VP e TMA são, em uma visão geral, mais simples em sua análise e comparação com o resultado da TIR. A medida de retorno em relação ao capital investido é a mesma medida e por isso não seria correto afirmar que uma maior TIR implique

³ A data focal (ou data de avaliação) é a data-base de comparação de valores correntes de diversas datas. Hoji (2003, p. 81).

⁴ O Banco Central do Brasil diz que *Spread* é a diferença entre as taxas de juros básicas (de captação) e as taxas finais (custo ao tomador).”

no projeto mais vantajoso. A utilização prática do método da TIR é normalmente para projetos de implantação ou expansão industrial e em comparações com os índices normais do setor a que o projeto se referir.

2.3.4 Período *Payback*

Todo investidor busca a alternativa que repõe seus recursos mais rapidamente e para se obter esta informação, um método de avaliação no tempo é o *payback*.

Este conceito de “*payback* é o período de recuperação de um investimento e consiste na identificação do prazo em que o montante do dispêndio de capital efetuado seja recuperado por meio dos fluxos líquidos de caixa gerados pelo investimento”, segundo Kassai et al (1999, p. 84). A idéia prática desta teoria é selecionar o projeto que reponha o capital investido no menor espaço de tempo.

Por meio deste método calcula-se o tempo necessário para o somatório das parcelas anuais seja igual ao investimento inicial, ou seja, o número de períodos necessários para se obter a recuperação do desembolso inicial.

Na busca por ferramentas que auxiliem a análise organizacional, Souza e Clemente (2001, p. 81) demonstram que “Em contextos dinâmicos, como de economias globalizadas, esse indicador assume importância no processo de decisão do investimento.”

E mesmo estimando um prazo, Casarotto e Kopittke (1996, p. 101) citam que “A utilização deste método é inadequado quando o empreendimento demandar um grande número de períodos para atingir a plena capacidade produtiva, além disso, não leva em consideração a vida do investimento (considerada como infinita)’.

A parte falha neste método é justamente pelo fato de não considerarem este conceito de equivalência. Ehrlich (1989, p. 97) ratifica a idéia do Casarotto e Kopittke, quando afirma que “O método todo é fortemente não recomendado”.

Também ignora os fluxos líquidos após o período de recuperação, o custo dos recursos necessários à manutenção do investimento e preocupa-se com a liquidez do investimento isoladamente, em vez da empresa como um todo.

Galesne, Fensterseifer e Lamb (1999, p. 45) concordam com a opinião de Casarotto e Kopittke que o método de *payback* é carente em alguns aspectos para a tomada de decisão, pois “o que é falho neste critério é que ele é utilizado como critério de *rentabilidade* de

projetos quando, na verdade, ele se caracteriza mais como uma medida da *liquidez* do capital investido num projeto”, segundo os autores.

Para definir o *payback* original, que é o prazo de recuperação de capital, basta somar os valores dos fluxos de caixa negativos com os fluxos positivos até o momento em que esta soma resulta em zero.

Por não considerar o valor do dinheiro no tempo, o *payback original* sofre sérias críticas e visando corrigir esta distorção, aplica-se o *payback descontado*. Para isso basta descontar os valores do fluxo de caixa pela taxa mínima de atratividade (TMA) e verificar o prazo de recuperação do capital.

2.3.5 *Payback* Descontado

Com esta prática se pode obter o período de tempo necessário para que tanto as despesas de capital quanto o custo do capital necessário ao projeto sejam cobertos, isto é, o tempo necessário para que o valor presente líquido seja igual a zero a uma taxa estipulada (TMA).

No método em questão, pode-se encontrar algumas situações diferentes que precisam ser avaliadas: a possibilidade de que a vida real do projeto seja menor que a considerada na análise; incertezas quanto aos resultados do projeto, sobretudo em função do tempo e quanto ao tempo de recuperação do capital investido, caso este montante seja elevado.

Kassai et al. (1999, p. 87) dizem:

Apesar do *payback* ser mais conhecido, o *payback* descontado é mais “refinado” e proporciona uma análise mais elaborada, apesar de manter as outras falhas da versão original, referente a distribuição dos fluxos de valores, bem como daqueles que ocorrem após o período de recuperação.

Recomendado como um método para dar suporte em determinadas situações em que o investimento está sendo analisado pelo Valor Presente ou Taxa Interna de Retorno.

2.4 CONCEITOS DE RECEITA E CUSTO

A tomada de decisão pode ser bastante complexa, especialmente quando não se têm especificado os custos envolvidos, seja pela urgência na decisão, seja pela falta de conhecimento em distingui-los, comentam Casarotto e Kopittke (2000).

Para uma análise de investimento segura é preciso conhecer a receita esperada, os custos fixos envolvidos e os custos variáveis do projeto.

2.4.1 Receita

Diversos fatores influenciam no resultado econômico da empresa, principalmente sua capacidade de gerar receita. Para que exista a continuidade de uma organização a entrada de recursos financeiros é essencial, seja ela através da venda de produtos ou da prestação de serviço.

Sabe-se que a qualidade do produto, sua utilidade/necessidade, tem ligação direta com percepção dos consumidores através do marketing aplicado, as quais repercutem diretamente nas vendas, na prosperidade e no crescimento da organização.

O termo receita, segundo Martins (2003, p. 31) é “o reconhecimento contábil do resultado (lucro ou prejuízo) apenas quando da realização da receita. Ocorre realização da receita, em regra, quando da transferência do bem ou do serviço para terceiros”. O mesmo autor enfatiza que “Contabilmente, já que a receita só será reconhecida futuramente, os valores agregados a gastos, relativos a fatores utilizados no processo de produção, vão sendo acumulados na forma de estoques. Só serão considerados como despesa também futuramente.”

2.4.2 Custos

Os custos representam o desembolso financeiro que a empresa precisa dispor mensalmente para que as atividades empresariais tenham continuidade.

Martins (2003, p.22) relata a importância da contabilidade na tomada de decisão, porque “No que tange à Decisão, seu papel reveste-se de suma importância, pois consiste na alimentação de informações sobre valores relevantes que dizem respeito às consequências de curto e longo prazo sobre [...] opções de compra ou produção etc.”

Este mesmo autor ainda ratifica que esta área da contabilidade pode ser uma ferramenta imprescindível e relata a transformação efetiva de visão quando se fala em contabilidade de custos. Martins (2003, p.22) cita que “Resumindo, a Contabilidade de Custos acabou de passar, nessas últimas décadas, de mera auxiliar na avaliação de estoques e lucros globais para importante arma de controle e decisão gerenciais”.

a) Custos e Despesas Fixos

Por definição de Casarotto e Kopittke (2000, pg. 240) “os custos fixos são aqueles que independem da quantidade produzida”. Ainda exemplificam o conceito com equipamentos, custos de área, instalações e outros custos indiretos.

Martins (2003, p. 254) explica que apesar do conceito de custo fixo ser o de não variar com a produção, isso não quer dizer que sejam eternamente fixos, por isso são fixos dentro de certos limites, pois “aumentam, mas não de forma proporcional, tendendo a subir em ‘degraus’”.

No gráfico 1 observa-se melhor o exemplo do autor:

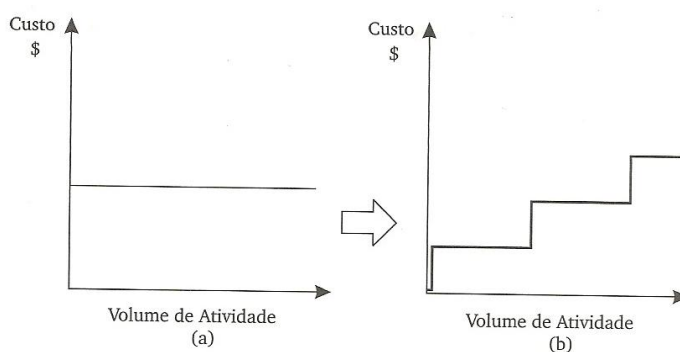


Gráfico 1: Custos fixos
Fonte: Martins, 2003, p. 255

O gráfico demonstra que os custos fixos são atos e fatos que mensalmente ocorrem no negócio, entretanto não quer dizer que os valores desembolsados periodicamente são igual grandeza.

b) Custos e Despesas Variáveis

Quando os custos variam proporcionalmente a quantidade produzida, são considerados custos variáveis, conforme o conceito de Casarotto e Kopittke (2000). O exemplo mais evidente de custo variável é a matéria-prima, mas dependendo da empresa podem ser considerados variáveis também a mão-de-obra, transporte da produção ou matéria-prima, desgaste ou consertos dos equipamentos, entre outros.

O exemplo utilizado por Martins (2003, p. 255) refere-se à mão-de-obra direta, “cresce à medida que se produz mais, mas não de forma exatamente proporcional, devido à produtividade que tenderia a aumentar até certo ponto, para depois começar a cair”.

Assim como os custos fixos, os variáveis não são lineares:

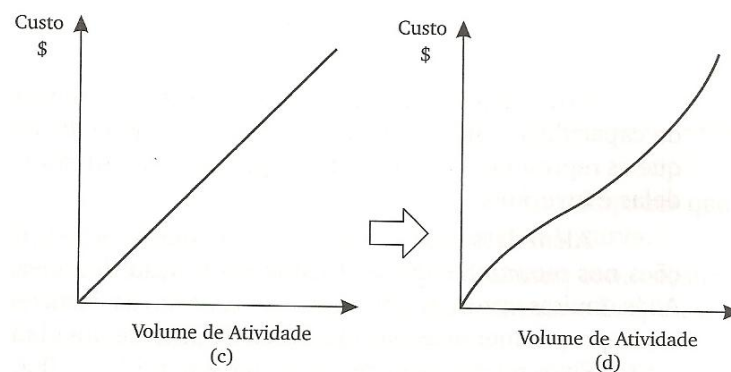


Gráfico 2: Custos variáveis
Fonte: Martins, 2003, p. 255

Os custos variáveis nem sempre são proporcionais a produção, depende bastante do fator analisado e a diferença normalmente não é linear, mas sim uma curva adequada ao volume das atividades desenvolvidas.

3 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Descritas as referências metodológicas, com teorias e fórmulas da administração financeira, os conceitos foram usados e aplicados no caso prático da empresa Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda., a qual por meio de cenários foram identificados e analisados os resultados obtidos dos valores reais da organização.

3.1 HISTÓRICO DA EMPRESA

Neste trabalho foi estudado o caso real da empresa Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda. e foi constituída entre um grupo de amigos.

A idéia prosperou porque havia o sonho comum de adquirir um lugar de lazer, para descansar da rotina de trabalho e que proporcionasse o contato direto com a natureza. Em setembro de 2004 surgiu uma área rural a venda que foi oferecida a um destes colegas por um parente próximo.

O terreno estava à venda, com a área total de 68 hectares, no distrito de Taquaras, município de Rancho Queimado, distante 80 km da capital Florianópolis. Apesar de o terreno estar em um local predominantemente rural, a área é localizada no perímetro urbano de Taquaras. Poucos dias após o primeiro contato, o terreno rural foi adquirido por 17 amigos, com o desembolso individual de R\$20.000,00 (vinte mil reais). A terra nua foi adquirida pelo valor de R\$325.000,00 (trezentos e vinte e cinco mil reais) e a sobra foi utilizada para as primeiras despesas.

Adquirida a terra, optou-se por constituir pessoa jurídica para atender as questões legais de propriedade e tributação. Em julho de 2005, os 17 sócios firmaram contrato social, cuja cota individual na empresa corresponde a 5,88235% de seu capital social.

O condomínio foi dividido entre os sócios, com áreas e localizações definidas em assembléia. Considerando que a compra desta área rural tinha por princípio a utilização para o descanso de cada um dos sócios, cada sítio de lazer foi demarcado com 2.000 m² de área privativa e outros 22.790 m² de área comum, cuja matrícula no registro de imóveis é individualizada.

Sabe-se que quanto maior o número de sítios mais fácil a venda e maior o retorno para o investimento, sempre que o empreendedor busca o retorno financeiro. Mas este não foi o caso em questão, pois a todos interessava ser proprietário do sítio e não fazer dele um investimento financeiro, buscando o lucro.

Contudo a situação mudou. O investimento sem retorno, mesmo que seja o benefício do bem estar em usufruir do sítio, não está satisfazendo a alguns sócios. Entre os 17 sócios, quatro deles não estão dispostos a continuar investindo no empreendimento e uma opção é vender, nas condições em que se encontra, sem que outros recursos financeiros sejam alocados ao projeto.

O condomínio rural é composto por 27 sítios de lazer, sendo 10 destes sítios da empresa e os outros 17 sítios de lazer são áreas individuais dos sócios. Cada área tem 2.000 m² de área privativa e estão disponíveis para venda. E mais um terreno de 5.000 m² destinado a empreendimento comercial no setor turístico.

Na busca por valorizar o condomínio e preservar a natureza, a empresa registrou 40% da área como reserva legal, ao invés dos 20% exigidos pelo IBAMA, o dobro da área exigida pela legislação vigente. Este esforço busca preservar a mata nativa, a flora, a fauna e especialmente as diversas nascentes de água existente no local. Assim, são 267.000 m² de mata preservada legalmente, mas há também em torno de outros 220.000 m² de mata nativa a ser mantida espontaneamente e valorizada pelos condôminos. Este é um diferencial importante do projeto que busca manter intacta mais de 50 hectares de mata nativa e tudo o que nela existe.

Da área em questão também faz parte um sítio de 5.000 m², com matrícula individualizada, e destinada a investimento comercial na área de turismo. A terraplanagem do mesmo já foi executada e a rua aberta. Portanto, está apto a receber as obras necessárias para a construção de hotel fazenda, pousada ou cabana.

Quando efetuada a compra do terreno rural, em virtude da necessidade de recursos financeiros para prosseguir o projeto, optou-se por desmembrar uma área de 9.900 m², a qual se transformou em 10 lotes urbanos, já com infra-estrutura para construção. Todos os lotes foram alienados a terceiros e os recursos obtidos, R\$ 119.600,00, foram investidos na abertura de ruas, execução de bueiros no arroio e suas contenções laterais e abertura de oito lagos, hoje povoados de peixes.

Para manter a empresa e cuidar do condomínio, cada sócio integraliza mensalmente R\$ 220,00 (duzentos e vinte reais) sendo que estes recursos são aplicados no pagamento dos impostos (ITR, IPTU, etc), do salário do empregado que exerce suas atividades junto ao

condomínio e encargos sociais e na aquisição/manutenção dos equipamentos e materiais utilizados no dia-a-dia, além dos honorários do contador e do administrador.

Para 11 sítios do condomínio já está disponível a rede elétrica, mas a energia ainda não chegou aos outros 16 sítios. A rede de distribuição de água é inexistente e a melhoria das vias de acesso aos sítios carece de investimentos para cumprir suas funções.

Na aquisição da terra fez parte um galpão com mais de 350 m² de área coberta utilizado como mangueira para o gado ali criado. Algumas melhorias já foram efetuadas e hoje possui contra-piso em toda sua extensão, além de banheiro e local para guarda de ferramentas. Já foi construída uma churrasqueira e pia, a qual está disponível para uso dos sócios em suas visitas ao local. Mas, de acordo com o projeto, é necessário preparar este ambiente para uso comum dos condôminos como salão de festas, com seus respectivos móveis, equipamentos de lazer e utensílios domésticos.

Estima-se que será necessário um mínimo de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) para finalizar o projeto do condomínio, com a rede elétrica, rede de distribuição de água, melhoria nas vias de acesso aos sítios de lazer, quadras esportivas e preparação do salão de festas do condomínio.



Figura 2: Foto do condomínio rural (25/08/2008)

Fonte: Arquivo da empresa Taquaras

Até outubro de 2009, houve grandes investimentos e obras, modificando a imagem do condomínio rural que se torna mais agradável à medida que a infra estrutura básica vai sendo feita.

Elaborou-se, com auxílio das informações contábeis, um resumo de investimentos da empresa Taquaras no terreno rural e esta descrição foi ordenada semestralmente porque não há obras ou fatos relevantes em todos os meses. Observa-se ainda que para uma melhor análise dos dados, na planilha de cálculos foram colocados os valores do desembolso mensal dos investimentos.

Quadro 1: Desembolso semestral dos investimentos

INVESTIMENTOS		
Período	Valor R\$	Descrição do Investimento
set/2004 a dez/2004	331.000,00	Compra do terreno
		Medição da área e projeto do condomínio
jan/2005 a jun/2005	6.869,00	Abertura da rua principal
jul/2005 a dez/2005	25.687,00	Constituição da PJ Taquaras Empreendimentos Imobiliários LTDA
		Transferência do imóvel para a empresa
		Registro do projeto do condomínio com abertura de matrículas individuais dos sítios de lazer
		Desmembramento da área de 9.900m ² em 10 lotes urbanos, projetos e registros
		Aquisição e plantio de 500 mudas frutíferas
		Construção de bueiro e suas contenções laterais
jan/2006 a jun/2006	40.098,00	Abertura de rua para a pousada e para o pinheiral
		Construção de dois bueiros e suas contenções laterais
		Abertura de três lagos
		Aquisição de uma roçadeira
jul/2006 a dez/2006	51.478,00	Cascalhamento das ruas abertas
		Terraplanagem na área destinada a investimento turístico
		Abertura de dois lagos
		Aquisição e plantio de 200 mudas frutíferas
		Desassoriamiento do arroio que corta o condomínio
		Construção de dois pontes de acesso para os lagos
jan/2007 a jun/2007	8.127,00	Limpeza do galpão
		Construção de churrasqueira e pia no galpão
jul/2007 a dez/2007	13.880,00	Limpeza geral da área, com máquinas
		Construção de um bueiro e suas contenções laterais
jan/2008 a jun/2008	13.538,00	Construção do pórtico do condomínio

jul/2008 a dez/2008	4.092,00	Construção de uma casa para obras
jan/2009 a out/2009	0,00	A ausência de recurso impede outros investimentos
Investimento total até outubro de 2009 R\$494.769,00		

3.2 FATORES RELEVANTES PARA ANÁLISE

A análise dos cenários da empresa Taquaras exigiu que as informações coletadas fossem selecionadas e descritas em grupos relevantes para a elaboração de uma planilha de dados para cálculos econômico-financeiros. Vale ressaltar que a planilha tem os dados reais até outubro de 2009 e os valores posteriores a esta data são estimados.

3.2.1 Depreciação

A depreciação visa abater do lucro importância destinada a cobrir a deterioração de bens imóveis, máquinas ou equipamentos de qualquer natureza em função do seu uso e desgaste natural. No presente caso, considerando que atualmente não há construções, nem máquinas ou equipamentos de valor expressivo em utilização, este item não será apreciado pelo presente trabalho.

3.2.2 Custos

A mensuração dos recursos financeiros gastos mensalmente no condomínio proporciona uma idéia do valor necessário para manter o local limpo e conservado e este custo é reconhecido quando da realização/utilização dos produtos ou serviços.

A terminologia utilizada neste projeto considerou custo todo e qualquer gasto, despesa ou desembolso efetuado para benfeitorias do condomínio rural, conforme está sendo tratado em sua contabilidade atual.

Os custos fixos para manter, mesmo que precariamente o empreendimento, são aqueles referentes ao salário do empregado e encargos sociais, além da manutenção e combustível para a roçadeira. Manter o sistema de águas nos lagos, cercas na propriedade e plantio de árvores frutíferas e flores também fazem parte desses custos. E por último os custos legais, ou seja, impostos e outros indispensáveis (IPTU, ITR, luz, telefone, contador e administrador).

Não há no condomínio custos variáveis apenas alguns desembolsos casuais por fatos inesperados, como eventos naturais, raios e tempestades que costumam gerar gastos extras, exemplificado no processo legal junto ao IBAMA para derrubar uma araucária atingida por um raio. Ou ainda a queda de um barranco do açude que foi construído para contenção da água ou a cerca para impedir a entrada do gado vizinho.

Para efeito de cálculo e aproximação da realidade, os cenários analisados serão computados todos os meses e orçados para meses futuros, mantendo a média atual de gasto com os trabalhos indispensáveis para sua utilização.

3.2.3 Receitas

O Condomínio Taquaras é mantido pelos condôminos ao pagar sua taxa mensal. Considerando que todos os sítios ainda estão em nome da empresa Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda., cabe aos seus sócios bancar essas despesas, além daquelas diretamente necessárias a permanência da empresa de forma legal perante os órgãos públicos.

Assim, a única entrada de recurso existente é proveniente da contribuição dos sócios para a empresa, na forma de integralização de capital, no valor de R\$220,00 para cada um dos cotistas, totalizando R\$3.740,00 mensais. Portanto, este valor mensal não é receita do empreendimento, mas sim aumento do capital social da empresa.

As obras e melhorias executadas no condomínio foram possíveis pelo desmembramento da área de 9.900 m², transformando-a em 10 lotes já urbanizados, cuja venda gerou receita bruta na importância de R\$119.650,00 (cento e dezenove mil seiscentos e cinquenta reais).

Para os investimentos básicos ainda previstos no projeto, é possível obter recursos por meio da venda dos 10 sítios de lazer disponíveis. No entanto, a colocação à venda desses

sítios pressupõe a execução ou a responsabilidade na disponibilização da infra-estrutura básica necessária, ou seja, concluir a rede elétrica para todos os sítios, executar obras de captação e distribuição da água, melhoria das vias de acesso e conclusão do galpão de festas.

Destaca-se que a venda desses sítios disponíveis, nas condições em que se encontram, pressupõe uma transação por valor menor, por estar em vias de lançamento, sem a possibilidade de utilização imediata do local.

Se houvesse por parte dos sócios, antecipação de recursos financeiros suficientes para bancar a execução das obras imprescindíveis e previstas no projeto, certamente criaria valor adicional para os mesmos. Esses recursos antecipados pelos sócios da empresa poderiam ter sua devolução efetuada no momento em que os referidos sítios fossem vendidos com valor agregado.

3.2.4 Tributação

Para fins de tributação, a empresa Taquaras está classificada como Lucro Presumido, isto é, os impostos incidem sobre o valor da venda dos sítios, independe da existência ou não de lucro anual. Os impostos considerados nos cálculos incidiram sobre o valor das vendas dos terrenos desmembrados, nos seguintes percentuais: PIS 0,65%, COFINS 3%, CSLL 2,88, IRPJ 4,8, totalizando 11,33% da receita, cujo valor foi descontado para o fluxo líquido de caixa deste trabalho. Estas alíquotas estão previstas no Código Tributário Nacional, Lei nº. 5.172/66 e suas alterações, leis complementares e resoluções.

3.2.5 Comissão de Venda

O percentual de venda do corretor sobre os terrenos rurais foi negociado em 5% sobre o valor bruto da comercialização, reduzindo assim este resultado no fluxo líquido do trabalho. Sabe-se que o percentual de comissão de venda de área rural, conforme tabela da categoria, é de 10% sobre o valor negociado, entretanto, pela exclusividade de venda concedida a imobiliária nos lotes desmembrados e do condomínio rural, houve a redução na comissão acertada sobre as vendas.

3.2.6 Investimentos

Para fins de cálculos considerou-se investimento todo e qualquer valor que acrescente alguma melhoria no condomínio, sem levar em consideração manutenção e conservação do local, pois estes valores foram classificados como custos.

A descrição dos investimentos foi baseada nas contas mais significativas em relação ao desembolso financeiro daqueles semestres, sem considerar custos fixos com impostos, pró-labore e escritório contábil. Materiais de construção e sua respectiva mão-de-obra necessária para execução das obras já estão inclusos no valor total das construções como investimento.

3.2.7 Taxa Mínima de Atratividade - TMA

A taxa mínima de atratividade indica o percentual mínimo exigido pelos investidores ao aceitarem o projeto. Certamente tudo foi feito buscando-se obter o máximo de retorno possível, sem considerar a TMA como um balizador máximo. A TMA foi definida pelos possuidores dos recursos financeiros, cujos parâmetros de comparação são por ele escolhidos.

Esta pesquisa atendeu a TMA líquida de 12% aa indicado pelos sócios da empresa em análise, o que permitiu dizer que é adequado ao projeto em questão. Este índice já contempla a inflação do período, por isso os valores usados nos cálculos são primários.

Para comparação de índices do mercado financeiro obteve-se no site do Tesouro Nacional as taxas praticadas na venda de seus títulos e observou-se que a curto e até num médio prazo, nenhuma oferta ultrapassa os 12% anuais brutos. A taxa SELIC válida em novembro/2009 era de 8,75% aa e a caderneta de poupança, mais tradicional forma de aplicação financeira, paga a seus investidores 6% aa mais a TR, a qual não ultrapassou os 3% aa, nos quatro anos anteriores, totalizando um rendimento máximo anual de 9%.

Cada investidor possui perspectivas sobre seus recursos financeiros, sua rentabilidade e segurança. O índice de retorno aceito por um investidor pode ser rejeitado por outro, até porque cada um encontra oportunidades diferentes.

3.2.8 Fórmula dos Cálculos

Com auxílio do programa Excel as planilhas foram elaboradas, sendo as fórmulas baseadas nos conceitos estudados anteriormente.

A Taxa Mínima de Atratividade foi determinada e não calculada, por isso depois da conversa com os sócios utilizou-se o índice de 1% an para a base dos cálculos de VPL e TIR.

O Valor Presente Líquido traz para o momento zero, ou para qualquer outro momento em que o estudioso queira, todas as entradas e saídas de recursos no tempo determinado, descontando a taxa base para o cálculo. Quando o resultado encontrado for zero ou positivo, demonstra que com aqueles valores, o projeto é viável e pode ser aceito.

A fórmula utilizada para o VPL é:

$$VPL = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+i)^t}$$

Onde **FC** é o fluxo líquido, **t** é cada período do projeto, **n** a duração do projeto e **i** a taxa mínima de atratividade. Considerando que **t** e **i** são mensais.

A Taxa Interna de Retorno indica o quanto rentável é o projeto. O cálculo é baseado no VPL encontrado: quando este é nulo, a taxa encontrada resulta no valor da taxa interna de retorno.

3.3 CENÁRIOS

A partir dos dados e das informações fornecidas pelos administradores, sócios e contador, elaborou-se planilha com a situação econômico-financeira da Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda. até outubro de 2009.

Nesta planilha os valores referentes a investimentos e custos fixos estão conforme fluxo de caixa da empresa, recebimentos das vendas dos lotes desmembrados e todos os tipos de despesas da organização, desde sua constituição.

Conforme coleta de dados, segue demonstração na tabela 1:

Tabela 1: Fluxo de caixa mensal da Taquaras

MESES	DATAS	RECEITAS	CUSTOS FIXOS	INVESTIMENTOS	COMISSÃO	IMPOSTOS	FLUXO LÍQUIDO
0	set/04			(204.000,00)			(204.000,00)
1	out/04			(2.870,00)			(2.870,00)
2	nov/04			(3.116,00)			(3.116,00)
3	dez/04			(121.000,00)			(121.000,00)
4	jan/05						0,00
5	fev/05						0,00
6	mar/05						0,00
7	abr/05			(960,00)			(960,00)
8	mai/05		(600,00)	(1.029,00)			(1.629,00)
9	jun/05		(980,00)	(4.880,00)			(5.860,00)
10	jul/05		(980,00)	(5.148,00)			(6.128,00)
11	ago/05		(980,00)	(5.150,00)			(6.130,00)
12	set/05		(980,00)	(2.902,00)			(3.882,00)
13	out/05		(980,00)	(3.215,00)			(4.195,00)
14	nov/05		(1.050,00)	(875,00)			(1.925,00)
15	dez/05		(1.050,00)	(8.397,00)			(9.447,00)
16	jan/06		(1.050,00)	(1.856,00)			(2.906,00)
17	fev/06		(1.515,00)	(2.092,00)			(3.607,00)
18	mar/06		(1.720,00)	(5.147,00)			(6.867,00)
19	abr/06	7.520,00	(2.380,00)	(3.260,00)	(376,00)	(852,02)	651,98
20	mai/06	16.040,00	(2.380,00)	(9.797,00)	(802,00)	(1.817,33)	1.243,67
21	jun/06	9.470,00	(2.380,00)	(17.946,00)	(473,50)	(1.072,95)	(12.402,45)
22	jul/06	17.500,00	(2.380,00)	(8.343,00)	(875,00)	(1.982,75)	3.919,25
23	ago/06	24.620,00	(2.380,00)	(5.887,00)	(1.231,00)	(2.789,45)	12.332,55
24	set/06	4.500,00	(2.380,00)	(17.173,00)	(225,00)	(509,85)	(15.787,85)
25	out/06		(2.380,00)	(11.463,00)			(13.843,00)
26	nov/06		(2.380,00)	(3.938,00)			(6.318,00)
27	dez/06		(2.560,00)	(4.674,00)			(7.234,00)
28	jan/07		(2.380,00)	(2.536,00)			(4.916,00)
29	fev/07		(2.380,00)	(667,00)			(3.047,00)
30	mar/07		(2.380,00)				(2.380,00)
31	abr/07		(2.560,00)	(1.688,00)			(4.248,00)
32	mai/07		(2.560,00)	(1.731,00)			(4.291,00)
33	jun/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
34	jul/07		(2.560,00)	(2.039,00)			(4.599,00)
35	ago/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
36	set/07	5.000,00	(2.560,00)	(2.017,00)	(250,00)	(566,50)	(393,50)
37	out/07	5.000,00	(2.560,00)	(1.384,00)	(250,00)	(566,50)	239,50
38	nov/07	2.500,00	(2.560,00)	(4.311,00)	(125,00)	(283,25)	(4.779,25)
39	dez/07		(2.820,00)	(2.624,00)			(5.444,00)

40	jan/08	2.500,00	(2.820,00)	(1.507,00)	(125,00)	(283,25)	(2.235,25)
41	fev/08		(2.820,00)	(2.187,00)			(5.007,00)
42	mar/08	15.500,00	(2.820,00)	(1.940,00)	(775,00)	(1.756,15)	8.208,85
43	abr/08	9.500,00	(3.140,00)	(2.246,00)	(475,00)	(1.076,35)	2.562,65
44	mai/08		(3.140,00)	(2.283,00)			(5.423,00)
45	jun/08		(3.140,00)	(3.375,00)			(6.515,00)
46	jul/08		(3.140,00)	(567,00)			(3.707,00)
47	ago/08		(3.140,00)				(3.140,00)
48	set/08		(3.140,00)	(2.421,00)			(5.561,00)
49	out/08		(3.220,00)	(1.104,00)			(4.324,00)
50	nov/08		(3.220,00)				(3.220,00)
51	dez/08		(3.054,00)				(3.054,00)
52	jan/09		(3.798,00)				(3.798,00)
53	fev/09		(2.954,00)				(2.954,00)
54	mar/09		(3.403,00)				(3.403,00)
55	abr/09		(7.110,00)				(7.110,00)
56	mai/09		(3.752,00)				(3.752,00)
57	jun/09		(3.803,00)				(3.803,00)
58	jul/09		(3.090,00)				(3.090,00)
59	ago/09		(3.016,00)				(3.016,00)
60	set/09		(3.111,00)				(3.111,00)
61	out/09		(3.200,00)				(3.200,00)
TOTAL		119.650,00	(137.956,00)	(494.755,00)	(5.982,50)	(13.556,35)	(532.688,85)

Para proceder à análise da viabilidade econômico-financeira do empreendimento, foram criados três cenários distintos a partir da vontade dos sócios e planilha elaborada, a qual apresenta a situação financeira de outubro/2009.

O primeiro cenário é a venda total do condomínio, incluindo a transferência da empresa e distribuição do respectivo valor obtido entre os sócios.

Uma segunda alternativa é a venda dos 10 sítios de lazer disponíveis, para que o ingresso financeiro seja reinvestido no condomínio e utilizado na implantação da infraestrutura básica para posterior venda total do projeto.

E uma terceira possibilidade é a proposta original dos sócios, venda dos sítios disponíveis e o valor recebido utilizado na implantação da infra-estrutura básica do condomínio, permitindo boas condições de moradia para que se utilize o sítio no lazer dos sócios.

Os cenários e suas análises estão descritos em detalhes a seguir.

3.3.1 Cenário 1

O sítio está sendo pouco utilizado pelos sócios, ou seja, apenas os administradores visitam semanalmente o local e tomam as providências necessárias para que o condomínio seja mantido limpo e conservado.

Apesar da vontade destes poucos sócios de não se desfazer do bem, para este primeiro cenário trabalha-se com a venda total do empreendimento em função da insatisfação de alguns e sua indisposição em continuar investindo no projeto.

Esta venda inclui o terreno rural, os sítios de lazer e a área destinada ao turismo, e por consequência a pessoa jurídica Taquaras seria transferida, através da alteração do contrato social.

Assim, o cenário 1 prevê a simples transferência da empresa, por meio de alteração contratual, o que evitaria os custos inerentes as transferências de cada um dos sítios que compõem o condomínio. Os custos aqui referidos são: ITBI (Imposto de Transmissão de Bens Inter Vivos); Tabelionato (Escritura Pública) e Registro de Imóveis.

Este cenário já está sendo praticado, pois a área foi posta a venda há mais de dois anos. Há placa com anúncio no próprio local em Taquaras e ainda a oferta na imobiliária Broering de Santo Amaro da Imperatriz. No anexo A se comprova que até outubro de 2009 a área rural estava sendo ofertada pelo preço de R\$1.400.000,00 (um milhão e quatrocentos mil reais).

Este valor proposto tem por base sua precificação em comparação a outros imóveis da região considerando sua extensão, localização e a média de preços encontrados para imóveis rurais com características semelhantes.

Tabela 2: Cenário 1

MESES	DATAS	RECEITAS	CUSTOS FIXOS	INVESTIMENTOS	COMISSÃO	IMPOSTOS	FLUXO LÍQUIDO
0	set/04			(204.000,00)			(204.000,00)
1	out/04			(2.870,00)			(2.870,00)
2	nov/04			(3.116,00)			(3.116,00)
3	dez/04			(121.000,00)			(121.000,00)
4	jan/05						0,00
5	fev/05						0,00
6	mar/05						0,00
7	abr/05			(960,00)			(960,00)
8	mai/05		(600,00)	(1.029,00)			(1.629,00)

9	jun/05		(980,00)	(4.880,00)			(5.860,00)
10	jul/05		(980,00)	(5.148,00)			(6.128,00)
11	ago/05		(980,00)	(5.150,00)			(6.130,00)
12	set/05		(980,00)	(2.902,00)			(3.882,00)
13	out/05		(980,00)	(3.215,00)			(4.195,00)
14	nov/05		(1.050,00)	(875,00)			(1.925,00)
15	dez/05		(1.050,00)	(8.397,00)			(9.447,00)
16	jan/06		(1.050,00)	(1.856,00)			(2.906,00)
17	fev/06		(1.515,00)	(2.092,00)			(3.607,00)
18	mar/06		(1.720,00)	(5.147,00)			(6.867,00)
19	abr/06	7.520,00	(2.380,00)	(3.260,00)	(376,00)	(852,02)	651,98
20	mai/06	16.04000	(2.380,00)	(9.797,00)	(802,00)	(1.817,33)	1.243,67
21	jun/06	9.470,00	(2.380,00)	(17.946,00)	(473,50)	(1.072,95)	(12.402,45)
22	jul/06	17.500,00	(2.380,00)	(8.343,00)	(875,00)	(1.982,75)	3.919,25
23	ago/06	24.620,00	(2.380,00)	(5.887,00)	(1.231,00)	(2.789,45)	12.332,55
24	set/06	4.500,00	(2.380,00)	(17.173,00)	(225,00)	(509,85)	(15.787,85)
25	out/06		(2.380,00)	(11.463,00)			(13.843,00)
26	nov/06		(2.380,00)	(3.938,00)			(6.318,00)
27	dez/06		(2.560,00)	(4.674,00)			(7.234,00)
28	jan/07		(2.380,00)	(2.536,00)			(4.916,00)
29	fev/07		(2.380,00)	(667,00)			(3.047,00)
30	mar/07		(2.380,00)				(2.380,00)
31	abr/07		(2.560,00)	(1.688,00)			(4.248,00)
32	mai/07		(2.560,00)	(1.731,00)			(4.291,00)
33	jun/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
34	jul/07		(2.560,00)	(2.039,00)			(4.599,00)
35	ago/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
36	set/07	5.000,00	(2.560,00)	(2.017,00)	(250,00)	(566,50)	(393,50)
37	out/07	5.000,00	(2.560,00)	(1.384,00)	(250,00)	(566,50)	239,50
38	nov/07	2.500,00	(2.560,00)	(4.311,00)	(125,00)	(283,25)	(4.779,25)
39	dez/07		(2.820,00)	(2.624,00)			(5.444,00)
40	jan/08	2.500,00	(2.820,00)	(1.507,00)	(125,00)	(283,25)	(2.235,25)
41	fev/08		(2.820,00)	(2.187,00)			(5.007,00)
42	mar/08	15.500,00	(2.820,00)	(1.940,00)	(775,00)	(1.756,15)	8.208,85
43	abr/08	9.500,00	(3.140,00)	(2.246,00)	(475,00)	(1.076,35)	2.562,65
44	mai/08		(3.140,00)	(2.283,00)			(5.423,00)
45	jun/08		(3.140,00)	(3.375,00)			(6.515,00)
46	jul/08		(3.140,00)	(567,00)			(3.707,00)
47	ago/08		(3.140,00)				(3.140,00)
48	set/08		(3.140,00)	(2.421,00)			(5.561,00)
49	out/08		(3.220,00)	(1.104,00)			(4.324,00)
50	nov/08		(3.220,00)				(3.220,00)
51	dez/08		(3.054,00)				(3.054,00)
52	jan/09		(3.798,00)				(3.798,00)
53	fev/09		(2.954,00)				(2.954,00)

54	mar/09		(3.403,00)				(3.403,00)
55	abr/09		(7.110,00)				(7.110,00)
56	mai/09		(3.752,00)				(3.752,00)
57	jun/09		(3.803,00)				(3.803,00)
58	jul/09		(3.090,00)				(3.090,00)
59	ago/09		(3.016,00)				(3.016,00)
60	set/09		(3.111,00)				(3.111,00)
61	out/09		(3.200,00)				(3.200,00)
62	nov/09		(3.200,00)				(3.200,00)
63	dez/09	900.000,00	(3.200,00)				896.800,00
TOTAL		1.019.650,00	(137.956,00)	(494.755,00)	(5.982,50)	(13.556,35)	(532.599,85)

Indicadores	TMA	VPL	TIR
Cenário 1	1,00%	R\$ 2.763,85	1,011208%

Os resultados apresentados pelos cálculos dos índices financeiros mostram que considerando a TMA mínima exigida pelos sócios, de 12% aa, o valor da transferência da empresa é de R\$900.000,00 (novecentos mil reais) até dezembro/2009. Neste caso não incidirá comissão sobre a venda, tributação para a empresa e nem despesas com as transferências dos sítios de lazer.

Caso se concretize a venda por valor superior ao calculado representará rentabilidade maior do que mínima exigida pelos investidores.

O VPL deste projeto corresponde a diferença entre os valores investidos e os valores recebidos, desde a aquisição do terreno até dezembro de 2009, descontados da TMA e trazidos para uma mesma data. A partir disso o cálculo elaborado para o cenário 1, conforme tabela 2, indicou um VPL positivo de R\$ 2.763,85 (dois mil setecentos e sessenta e três reais oitenta e cinco centavos), demonstrando que o volume de entradas financeiras foram maiores do que as saídas, recomendando a aceitação do valor de venda.

Ainda com este cenário foi alcançada a TIR de 1,011208% am, indicando que o projeto atende as expectativas dos investidores.

Implicou neste cenário o tempo de *payback*, definido na descrição desta alternativa quando estabelecido o prazo de venda do condomínio até dezembro de 2009. Como a planilha foi elaborada mensalmente, o tempo decorrido para análise do investimento foi de 63 meses, entre a aquisição, investimentos e venda total do empreendimento.

Os resultados demonstram que se for realizada a transferência da empresa pelo preço ofertado na imobiliária, as expectativas dos sócios serão superadas e a TIR mostrará índices acima dos calculados nesta pesquisa.

3.3.2 Cenário 2

Para dar prosseguimento ao empreendimento rural necessita-se de recursos financeiros. Levando em consideração que alguns sócios estão desistindo do projeto, estes recursos podem ser provenientes da própria empresa, por meio da venda dos sítios disponíveis. Para os sócios que manifestam insatisfação com o projeto, podem ser substituídos por outros interessados que estariam dispostos a concluir o empreendimento.

Os 10 sítios disponíveis, com área de 2.000 m² cada, seriam colocados a venda e os recursos financeiros obtidos permitiriam implantar a infra-estrutura básica do condomínio. Estima-se a venda desses sítios em um prazo de 16 meses e seus preços diferenciados, já que os recursos recebidos serão imediatamente reinvestidos no condomínio, gerando um valor econômico de venda maior para os sítios alienados posteriormente.

Os lotes desmembrados e vendidos pela empresa, no início do empreendimento, foram rapidamente absorvidos no mercado imobiliário, por isso, no cenário 2 a expectativa é de que haja venda de dois sítios até final deste ano e posteriormente dois sítios seriam vendidos a cada trimestre. Com isso teríamos um cenário que até fevereiro de 2011 todos os sítios de lazer que estavam disponíveis seriam comercializados.

A localização influencia o valor de cada sítio, bem como o momento em que este é comercializado, por isso, a fim de cálculo para este cenário, foi estimado que os dois primeiros sítios fossem vendidos pelo valor de R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais), outros dois por R\$30.000,00 (trinta mil reais), mais quatro por R\$35.000,00 (trinta e cinco mil reais) e os últimos seriam vendidos por R\$40.000,00 (quarenta mil reais) cada.

O montante de R\$330.000,00 (trezentos e trinta mil reais) seriam investidos na implantação da infra-estrutura básica, como rede elétrica, distribuição de água, melhoria nas vias de acesso e conclusão do galpão. Estas melhorias valorizariam o condomínio para que posteriormente, se possa vender o terreno rural como um todo junto com a empresa.

O cálculo apresentado na tabela 3 demonstrou a distribuição das receitas no tempo e suas conseqüências, bem como as datas previstas pelos sócios.

Tabela 3: Cenário 2

MESES	DATAS	RECEITAS	CUSTOS FIXOS	INVESTIMENTOS	COMISSÃO	IMPOSTOS	FLUXO LÍQUIDO
0	set/04			(204.000,00)			(204.000,00)
1	out/04			(2.870,00)			(2.870,00)
2	nov/04			(3.116,00)			(3.116,00)
3	dez/04			(121.000,00)			(121.000,00)
4	jan/05						0,00
5	fev/05						0,00
6	mar/05						0,00
7	abr/05			(960,00)			(960,00)
8	mai/05		(600,00)	(1.029,00)			(1.629,00)
9	jun/05		(980,00)	(4.880,00)			(5.860,00)
10	jul/05		(980,00)	(5.148,00)			(6.128,00)
11	ago/05		(980,00)	(5.150,00)			(6.130,00)
12	set/05		(980,00)	(2.902,00)			(3.882,00)
13	out/05		(980,00)	(3.215,00)			(4.195,00)
14	nov/05		(1.050,00)	(875,00)			(1.925,00)
15	dez/05		(1.050,00)	(8.397,00)			(9.447,00)
16	jan/06		(1.050,00)	(1.856,00)			(2.906,00)
17	fev/06		(1.515,00)	(2.092,00)			(3.607,00)
18	mar/06		(1.720,00)	(5.147,00)			(6.867,00)
19	abr/06	7.520,00	(2.380,00)	(3.260,00)	(376,00)	(852,02)	651,98
20	mai/06	16.040,00	(2.380,00)	(9.797,00)	(802,00)	(1.817,33)	1.243,67
21	jun/06	9.470,00	(2.380,00)	(17.946,00)	(473,50)	(1.072,95)	(12.402,45)
22	jul/06	17.500,00	(2.380,00)	(8.343,00)	(875,00)	(1.982,75)	3.919,25
23	ago/06	24.620,00	(2.380,00)	(5.887,00)	(1.231,00)	(2.789,45)	12.332,55
24	set/06	4.500,00	(2.380,00)	(17.173,00)	(225,00)	(509,85)	(15.787,85)
25	out/06		(2.380,00)	(11.463,00)			(13.843,00)
26	nov/06		(2.380,00)	(3.938,00)			(6.318,00)
27	dez/06		(2.560,00)	(4.674,00)			(7.234,00)
28	jan/07		(2.380,00)	(2.536,00)			(4.916,00)
29	fev/07		(2.380,00)	(667,00)			(3.047,00)
30	mar/07		(2.380,00)				(2.380,00)
31	abr/07		(2.560,00)	(1.688,00)			(4.248,00)
32	mai/07		(2.560,00)	(1.731,00)			(4.291,00)
33	jun/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
34	jul/07		(2.560,00)	(2.039,00)			(4.599,00)
35	ago/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
36	set/07	5.000,00	(2.560,00)	(2.017,00)	(250,00)	(566,50)	(393,50)
37	out/07	5.000,00	(2.560,00)	(1.384,00)	(250,00)	(566,50)	239,50
38	nov/07	2.500,00	(2.560,00)	(4.311,00)	(125,00)	(283,25)	(4.779,25)
39	dez/07		(2.820,00)	(2.624,00)			(5.444,00)
40	jan/08	2.500,00	(2.820,00)	(1.507,00)	(125,00)	(283,25)	(2.235,25)
41	fev/08		(2.820,00)	(2.187,00)			(5.007,00)

42	mar/08	15.500,00	(2.820,00)	(1.940,00)	(775,00)	(1.756,15)	8.208,85
43	abr/08	9.500,00	(3.140,00)	(2.246,00)	(475,00)	(1.076,35)	2.562,65
44	mai/08		(3.140,00)	(2.283,00)			(5.423,00)
45	jun/08		(3.140,00)	(3.375,00)			(6.515,00)
46	jul/08		(3.140,00)	(567,00)			(3.707,00)
47	ago/08		(3.140,00)				(3.140,00)
48	set/08		(3.140,00)	(2.421,00)			(5.561,00)
49	out/08		(3.220,00)	(1.104,00)			(4.324,00)
50	nov/08		(3.220,00)				(3.220,00)
51	dez/08		(3.054,00)				(3.054,00)
52	jan/09		(3.798,00)				(3.798,00)
53	fev/09		(2.954,00)				(2.954,00)
54	mar/09		(3.403,00)				(3.403,00)
55	abr/09		(7.110,00)				(7.110,00)
56	mai/09		(3.752,00)				(3.752,00)
57	jun/09		(3.803,00)				(3.803,00)
58	jul/09		(3.090,00)				(3.090,00)
59	ago/09		(3.016,00)				(3.016,00)
60	set/09		(3.111,00)				(3.111,00)
61	out/09		(3.200,00)				(3.200,00)
62	nov/09	25.000,00	(3.200,00)		(1.250,00)	(2.832,50)	17.717,50
63	dez/09	25.000,00	(3.200,00)	(20.000,00)	(1.250,00)	(2.832,50)	(2.282,50)
64	jan/10		(3.200,00)	(20.000,00)			(23.200,00)
65	fev/10		(3.200,00)				(3.200,00)
66	mar/10	30.000,00	(3.200,00)		(1.500,00)	(3.399,00)	21.901,00
67	abr/10	30.000,00	(3.200,00)	(20.000,00)	(1.500,00)	(3.399,00)	1.901,00
68	mai/10		(3.200,00)	(20.000,00)			(23.200,00)
69	jun/10	35.000,00	(3.200,00)		(1.750,00)	(3.965,50)	26.084,50
70	jul/10	35.000,00	(3.200,00)	(20.000,00)	(1.750,00)	(3.965,50)	6.084,50
71	ago/10		(3.200,00)	(20.000,00)			(23.200,00)
72	set/10	35.000,00	(3.200,00)		(1.750,00)	(3.965,50)	26.084,50
73	out/10	35.000,00	(3.200,00)	(30.000,00)	(1.750,00)	(3.965,50)	(3.915,50)
74	nov/10		(3.200,00)	(30.000,00)			(33.200,00)
75	dez/10		(3.200,00)				(3.200,00)
76	jan/11	40.000,00	(3.200,00)		(2.000,00)	(4.532,00)	30.268,00
77	fev/11	40.000,00	(3.200,00)	(30.000,00)	(2.000,00)	(4.532,00)	268,00
78	mar/11		(3.200,00)	(30.000,00)			(33.200,00)
79	abr/11		(3.200,00)				(3.200,00)
80	mai/11	1.140.000,00	(3.200,00)		(57.000,00)		1.079.800,00
TOTAL		1.589.650,00	(137.956,00)	(494.755,00)	(5.982,50)	(13.556,35)	(532.599,85)

Indicadores	TMA	VPL	TIR
Cenário 2	1,00%	R\$ 3.154,70	1,00969%

Para o cenário 2, seu *payback* calculado é de 80 meses até maio de 2011, pois simula que as atividades tenham continuidade, reinvestindo os recursos oriundos da venda dos 10 sítios de lazer e a transferência da empresa juntamente com a área destinada ao turismo.

A receita gerada pela venda dos sítios tem o propósito de reinvestimento no condomínio, sendo tributada normalmente com o percentual de 11,33%, além dos 5% de comissão de vendas.

A melhoria na infra-estrutura do condomínio valorizaria ainda mais o lugar, com preço de venda mínimo de R\$1.140.000,00 (um milhão cento e quarenta mil reais). Vale lembrar que nesta situação os 10 sítios de lazer, de propriedade da empresa, já teriam sido comercializados, restando em nome da Taquaras apenas 17 sítios de lazer e a área destinada ao turismo.

O VPL desta alternativa é positivo em R\$3.154,70 (três mil cento e cinquenta e quatro reais e setenta centavos) e a TIR apresentou o percentual de 1,00969% am, indicando que os investidores terão o retorno esperado para o empreendimento.

Importante destacar que ocorrendo a transferência da empresa, o valor obtido na transação será distribuído aos sócios, sem gerar tributação. Isto ocorre porque os valores recebidos não serão contabilizados na empresa, mas sim rateado entre os sócios, pois haverá a simples transferência da empresa por meio de alteração contratual. Sequer haverá despesas com a transferência dos sítios e da área de turismo, pois estas permanecem em nome da empresa.

3.3.3 Cenário 3

A idéia original deste condomínio era torná-lo fonte de lazer e bem-estar aos sócios, seus amigos e familiares. Para isso a idéia de comercializar os sítios disponíveis e utilizar o dinheiro na infra-estrutura básica permanece inalterada. Os valores e datas das vendas também não serão modificados para este cenário.

O objetivo do cenário 3 é concluir o projeto conforme o previsto e deixar a cada sócio a opção de usufruir do mesmo ou proceder a venda de seu respectivo sítio.

Para fins de cálculo dos indicadores financeiros, simulou-se a venda dos 17 sítios de lazer pertencentes a cada um dos sócios, com base na TMA exigida.

Considerando a valorização dos sítios em função das obras executadas, o preço de venda iniciou em R\$70.000,00 (setenta mil reais) para os primeiros e chegando a R\$80.000,00 (oitenta mil reais) para os últimos.

Quando o empreendimento estiver funcionando em suas atividades básicas, uma opção bem aceitável seria a venda da empresa, representada somente pela área de 5.000m² destinada ao setor turístico. Na convenção do condomínio registrou-se que somente este terreno poderá ser utilizado para fins comerciais, gerando um valor diferenciado de venda. Lembra-se que ao transferir a empresa não haverá incidência de impostos sobre a venda e nem despesas de transferência do imóvel a ela vinculado.

Tabela 4: Cenário 3

MESES	DATAS	RECEITAS	CUSTOS FIXOS	INVESTIMENTOS	COMISSÃO	IMPOSTOS	FLUXO LÍQUIDO
0	set/04			(204.000,00)			(204.000,00)
1	out/04			(2.870,00)			(2.870,00)
2	nov/04			(3.116,00)			(3.116,00)
3	dez/04			(121.000,00)			(121.000,00)
4	jan/05						0,00
5	fev/05						0,00
6	mar/05						0,00
7	abr/05			(960,00)			(960,00)
8	mai/05		(600,00)	(1.029,00)			(1.629,00)
9	jun/05		(980,00)	(4.880,00)			(5.860,00)
10	jul/05		(980,00)	(5.148,00)			(6.128,00)
11	ago/05		(980,00)	(5.150,00)			(6.130,00)
12	set/05		(980,00)	(2.902,00)			(3.882,00)
13	out/05		(980,00)	(3.215,00)			(4.195,00)
14	nov/05		(1.050,00)	(875,00)			(1.925,00)
15	dez/05		(1.050,00)	(8.397,00)			(9.447,00)
16	jan/06		(1.050,00)	(1.856,00)			(2.906,00)
17	fev/06		(1.515,00)	(2.092,00)			(3.607,00)
18	mar/06		(1.720,00)	(5.147,00)			(6.867,00)
19	abr/06	7.520,00	(2.380,00)	(3.260,00)	(376,00)	(852,02)	651,98
20	mai/06	16.040,00	(2.380,00)	(9.797,00)	(802,00)	(1.817,33)	1.243,67
21	jun/06	9.470,00	(2.380,00)	(17.946,00)	(473,50)	(1.072,95)	(12.402,45)
22	jul/06	17.500,00	(2.380,00)	(8.343,00)	(875,00)	(1.982,75)	3.919,25
23	ago/06	24.620,00	(2.380,00)	(5.887,00)	(1.231,00)	(2.789,45)	12.332,55
24	set/06	4.500,00	(2.380,00)	(17.173,00)	(225,00)	(509,85)	(15.787,85)
25	out/06		(2.380,00)	(11.463,00)			(13.843,00)
26	nov/06		(2.380,00)	(3.938,00)			(6.318,00)
27	dez/06		(2.560,00)	(4.674,00)			(7.234,00)

28	jan/07		(2.380,00)	(2.536,00)			(4.916,00)
29	fev/07		(2.380,00)	(667,00)			(3.047,00)
30	mar/07		(2.380,00)				(2.380,00)
31	abr/07		(2.560,00)	(1.688,00)			(4.248,00)
32	mai/07		(2.560,00)	(1.731,00)			(4.291,00)
33	jun/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
34	jul/07		(2.560,00)	(2.039,00)			(4.599,00)
35	ago/07		(2.560,00)	(1.505,00)			(4.065,00)
36	set/07	5.000,00	(2.560,00)	(2.017,00)	(250,00)	(566,50)	(393,50)
37	out/07	5.000,00	(2.560,00)	(1.384,00)	(250,00)	(566,50)	239,50
38	nov/07	2.500,00	(2.560,00)	(4.311,00)	(125,00)	(283,25)	(4.779,25)
39	dez/07		(2.820,00)	(2.624,00)			(5.444,00)
40	jan/08	2.500,00	(2.820,00)	(1.507,00)	(125,00)	(283,25)	(2.235,25)
41	fev/08		(2.820,00)	(2.187,00)			(5.007,00)
42	mar/08	15.500,00	(2.820,00)	(1.940,00)	(775,00)	(1.756,15)	8.208,85
43	abr/08	9.500,00	(3.140,00)	(2.246,00)	(475,00)	(1.076,35)	2.562,65
44	mai/08		(3.140,00)	(2.283,00)			(5.423,00)
45	jun/08		(3.140,00)	(3.375,00)			(6.515,00)
46	jul/08		(3.140,00)	(567,00)			(3.707,00)
47	ago/08		(3.140,00)				(3.140,00)
48	set/08		(3.140,00)	(2.421,00)			(5.561,00)
49	out/08		(3.220,00)	(1.104,00)			(4.324,00)
50	nov/08		(3.220,00)				(3.220,00)
51	dez/08		(3.054,00)				(3.054,00)
52	jan/09		(3.798,00)				(3.798,00)
53	fev/09		(2.954,00)				(2.954,00)
54	mar/09		(3.403,00)				(3.403,00)
55	abr/09		(7.110,00)				(7.110,00)
56	mai/09		(3.752,00)				(3.752,00)
57	jun/09		(3.803,00)				(3.803,00)
58	jul/09		(3.090,00)				(3.090,00)
59	ago/09		(3.016,00)				(3.016,00)
60	set/09		(3.111,00)				(3.111,00)
61	out/09		(3.200,00)				(3.200,00)
62	nov/09	25.000,00	(3.200,00)		(1.250,00)	(2.832,50)	17.717,50
63	dez/09	25.000,00	(3.200,00)	(20.000,00)	(1.250,00)	(2.832,50)	(2.282,50)
64	jan/10		(3.200,00)	(20.000,00)			(23.200,00)
65	fev/10		(3.200,00)				(3.200,00)
66	mar/10	30.000,00	(3.200,00)		(1.500,00)	(3.399,00)	21.901,00
67	abr/10	30.000,00	(3.200,00)	(20.000,00)	(1.500,00)	(3.399,00)	1.901,00
68	mai/10		(3.200,00)	(20.000,00)			(23.200,00)
69	jun/10	35.000,00	(3.200,00)		(1.750,00)	(3.965,50)	26.084,50
70	jul/10	35.000,00	(3.200,00)	(20.000,00)	(1.750,00)	(3.965,50)	6.084,50
71	ago/10		(3.200,00)	(20.000,00)			(23.200,00)
72	set/10	35.000,00	(3.200,00)		(1.750,00)	(3.965,50)	26.084,50

73	out/10	35.000,00	(3.200,00)	(30.000,00)	(1.750,00)	(3.965,50)	(3.915,50)
74	nov/10		(3.200,00)	(30.000,00)			(33.200,00)
75	dez/10		(3.200,00)				(3.200,00)
76	jan/11	40.000,00	(3.200,00)		(2.000,00)	(4.532,00)	30.268,00
77	fev/11	40.000,00	(3.200,00)	(30.000,00)	(2.000,00)	(4.532,00)	268,00
78	mar/11		(3.200,00)	(30.000,00)			(33.200,00)
79	abr/11		(3.200,00)				(3.200,00)
80	mai/11	70.000,00	(3.200,00)		(3.500,00)	(7.931,00)	55.369,00
81	jun/11	70.000,00	(3.200,00)		(3.500,00)	(7.931,00)	55.369,00
82	jul/11	70.000,00	(3.200,00)		(3.500,00)	(7.931,00)	55.369,00
83	ago/11	70.000,00	(3.200,00)		(3.500,00)	(7.931,00)	55.369,00
84	set/11	70.000,00	(3.200,00)		(3.500,00)	(7.931,00)	55.369,00
85	out/11	70.000,00	(3.200,00)		(3.500,00)	(7.931,00)	55.369,00
86	nov/11	70.000,00	(3.200,00)		(3.500,00)	(7.931,00)	55.369,00
87	dez/11	75.000,00	(3.200,00)		(3.750,00)	(8.497,50)	59.552,50
88	jan/12	75.000,00	(3.200,00)		(3.750,00)	(8.497,50)	59.552,50
89	fev/12	75.000,00	(3.200,00)		(3.750,00)	(8.497,50)	59.552,50
90	mar/12	75.000,00	(3.200,00)		(3.750,00)	(8.497,50)	59.552,50
91	abr/12	75.000,00	(3.200,00)		(3.750,00)	(8.497,50)	59.552,50
92	mai/12		(3.200,00)				(3.200,00)
93	jun/12		(3.200,00)				(3.200,00)
94	jul/12		(3.200,00)				(3.200,00)
95	ago/12	80.000,00	(3.200,00)		(4.000,00)	(9.064,00)	63.736,00
96	set/12	80.000,00	(3.200,00)		(4.000,00)	(9.064,00)	63.736,00
97	out/12	80.000,00	(3.200,00)		(4.000,00)	(9.064,00)	63.736,00
98	nov/12	80.000,00	(3.200,00)		(4.000,00)	(9.064,00)	63.736,00
99	dez/12	290.000,00	(3.200,00)		(14.500,00)		272.300,00
TOTAL		1.924.650,00	(137.956,00)	(494.755,00)	(5.982,50)	(13.556,35)	(532.599,85)

Indicadores	TMA	VPL	TIR
Cenário 3	1,00%	R\$ 4.073,00	1,010842%

Fundamentado nos cálculos apresentados na tabela 4, o preço mínimo de transferência da empresa, em dezembro de 2012, é de R\$290.000,00 (duzentos e noventa mil reais), os quais serão rateados entre os investidores.

Neste contexto o *payback* é de 99 meses, isto é, somente em dezembro de 2012 pela venda total é que haverá o retorno dos valores investidos. O Valor Presente Líquido ficou positivo em R\$ R\$ 4.073,00 (quatro mil setenta e três reais), resultado do cálculo dos valores de entrada e saída do empreendimento durante todos estes 99 meses, descontados da taxa mínima de atratividade. A TIR apresentou índice de 1,01084% ao mês, mostrando que os valores sugeridos para cada sítio atendem a expectativa da TMA exigida.

Este cenário propôs que os sítios de lazer individuais não sejam negociados, pois a decisão particular dos sócios independe da empresa Taquaras. Como a empresa também seria transferida, o valor recebido naquele momento, faria parte da distribuição entre os sócios da organização.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O interesse em possuir um local de lazer e descanso para os finais de semana se tornou um negócio ou um grande problema. A compra de um terreno rural com 68 hectares foi, aos poucos, se transformando em um condomínio rural com interesses financeiros relacionados. Como o projeto inicial não visava o lucro, o terreno foi dividido entre os sócios para uso individual.

A necessidade de acompanhamento e constantes gastos com a manutenção e a conservação do local não agradou a alguns sócios que desejam vender o seu sítio de lazer, juntamente com a sua parte na sociedade empresarial.

Este estudo de caso propôs três cenários, em função do tempo, com alternativas de negócios e a possibilidade quanto ao futuro da organização, calculando seus indicadores financeiros para amparar a decisão dos investidores.

O desenvolvimento do trabalho foi baseado no conhecimento científico e teórico que um profissional contábil precisa ter para ser efetivamente um suporte importante na tomada de decisão empresarial. O auxílio para os administradores deve ir além de elaborar e apresentar números absolutos, mas também em interpretá-los e transformá-los em informações preciosas a organização.

A base dos dados utilizados nas planilhas elaboradas foi obtida junto ao diário e balancetes mensais disponibilizados pelo contador até outubro de 2009 e estimados para os períodos seguintes.

Os cenários apresentados e indicadores financeiros obtidos desconsideram totalmente os valores intangíveis presentes no condomínio, mas valorizados por parte significativa daqueles que investem em áreas rurais para lazer. A água potável, já escassa e inexistente no dia a dia de mais de 15% da população mundial, é o principal item da lista de valores intangíveis disponível naquele local. São oito vertentes de água cristalina e abundante que atende atualmente diversas famílias da vizinhança. A mata nativa com mais de 500 mil metros quadrados abriga uma flora exuberante e uma fauna diversificada, além das mais de 700 árvores frutíferas já plantadas e outras 1.800 mudas de flores espalhadas pelo condomínio. Oito lagos já foram construídos e todos estão densamente povoados com peixes de diversas espécies, principalmente a carpa ornamental, podendo-se observá-los em seu habitat ao jogar ração na água.

O ambiente natural está preparado para receber os condôminos e para ser admirado, gerando um bem estar e valor intangível expressivo. O local é adequado para lazer e descanso e por isso muito valorizado pelas pessoas que procuram afastar-se dos centros urbanos nos finais de semana, em busca de sossego e descanso mental.

Apesar das limitações deste trabalho de pesquisa, a análise poderá ser utilizada como subsídio para projetos de mesma natureza, gerando maior segurança aos empreendedores.

No quadro 2, observam-se os índices obtidos nos cálculos dos respectivos indicadores financeiros.

Quadro 2: Índices calculados dos indicadores financeiros

Indicadores	TMA	VPL	TIR
Cenário 1	1,00%	R\$ 2.763,85	1,011208%
Cenário 2	1,00%	R\$ 3.154,70	1,009689%
Cenário 3	1,00%	R\$ 4.073,00	1,010842%

Com base nos indicadores da tabela referente aos cálculos elaborados, observa-se que em todos os cenários simulados o VPL sempre foi positivo e a TIR maior do que a TMA exigida pelos investidores, fixada em 12% aa. Amparada nos resultados apresentados pode-se afirmar que o projeto analisado é viável e rentável.

No entanto, considerando que a empresa Taquaras Empreendimentos Imobiliários Ltda. foi constituída especificamente para viabilizar a implantação deste projeto de condomínio rural, necessário se faz concluí-lo para desativá-la.

Assim sendo, recomenda-se o aporte de recursos financeiros por parte de seus sócios, viabilizando uma rápida execução das obras indispensáveis e viabilizando a venda dos sítios disponíveis. Estas obras valorizariam o condomínio, facilitando a venda e aumentando o retorno dos sócios, sendo a restituição destes recursos repassados imediatamente aos respectivos sócios após a venda.

Não só os indicadores financeiros positivos e relevantes nos cenários propostos indicam a viabilidade do empreendimento, mas também sua localização e exuberante natureza.

REFERÊNCIAS

ABREU FILHO, J. C. F de, SOUZA, Cristóvão Pereira de; GONÇALVES, Danilo Amerio; CURY, Marcus Vinícius Quintella. **Finanças Corporativas**. 2. ed. Série Gestão Empresarial. Rio de Janeiro: FGV, 2003.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ATKINSON, Anthony A.; BANKER, Rajiv D.; YOUNG, S. Mark; KAPLAN, Robert S. **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Atlas, 2000.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Juros e Spread bancário no Brasil**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/ftp/juros-spread1.pdf>>. Acesso em 15/11/2009.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Investimentos**. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/Voce/investimentos/index.asp>>. Acesso em: 09/11/2009.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKKE, Bruno Hartmut. **Análise de Investimentos**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

_____. **Análise de Investimentos**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

CREPALDI, Sílvio Aparecido. **Contabilidade gerencial: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

EHRlich, Pierre Jaques. **Engenharia Econômica**. São Paulo: Atlas, 1989.

GALESNE, Alain; FENSTERSEIFER, Jaime; LAMB, Roberto. **Decisões de Investimentos da Empresa**. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2008.

_____. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2002.

HIRSCHFELD, Henrique. **Engenharia Econômica e Análise de Custos**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1989.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira: Uma Abordagem Prática**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

HORNGREN, C. T.; STRATTON, W. O., SUNDEM, G. L. **Contabilidade Gerencial**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004.

HUMMEL, Paulo Roberto Vampre; TASCHNER, Mauro Roberto Black. **Análise e decisão sobre investimentos e financiamentos engenharia econômica** – teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

IMOBILIÁRIA BROERING. Disponível em:
<<http://www.broeringimoveis.com.br/index.php?cmd=detalhes&id=502>>. Acesso em:
13/09/2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio. **Contabilidade Gerencial**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1987.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. Atlas. 6 ed. São Paulo 2006.

KASSAI, José Roberto; KASSAI, Sílvia; SANTOS, Ariovaldo dos; NETO, Alexandre Assaf. **Retorno de Investimento: Abordagem matemática e contábil do lucro empresarial**. São Paulo: Atlas, 1999.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de Custos**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; IUDÍCIBUS, Sergio de. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MAYER, Raymond R. **Análise financeira de alternativas de investimento**. São Paulo: Atlas, 1986.

NEVES, César das. **Análise de Investimentos**: Projetos Industriais e Engenharia Econômica. Rio de Janeiro: Zahar, 1981.

PORTERFIELD, James T. S. **Decisões de investimento e custo de capital**. São Paulo: Atlas, 1994.

SOUZA, Alceu; CLEMENTE, Ademir. **Decisões Financeiras e Análise de Investimentos**: Fundamentos, Técnicas e Aplicações. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

TESOURO NACIONAL. **Tesouro Direto**. Disponível em:
<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro_direto/>. Acesso em 09/11/2009.

ANEXOS

ANEXO A

BROERING
CORRETOR DE IMÓVEIS CRECI - 5105

(48) 3245-2309

Contatos

HOME

VENDA

LOCAÇÃO

LOCALIZAÇÃO

Busca de Imóveis

Locação ☒ Vendas ☐

Categoria: Todos

Buscar Imóvel



CRECI 2518-J



Centro - Santo Amaro

Vende e Aluga Imóveis Desde 1997

Detalhes



Código: 105-ST
Tipo: Sítios
Bairro: Taquaras
Cidade: Rancho Queimado
Valor: R\$ 1.400.000,00

Empreendimento à 80 km de Florianópolis, com 667.000 m², com 27 unidades de lazer com área de 2.000 m², privativos e 22.790 m², de área comum, e mais uma área de 5.000 m². Estrada de acesso, tubulações, caixas de nível, 08 açudes, rede elétrica, 500 árvores frutíferas, 5.000 peixes, rua lajotada.



[voltar](#)